



PANKAJ GHEMAWAT

JOSÉ LUIS NUENO

ZARA: Fazendo Moda Rapidamente

Moda é a imitação de um exemplo dado e satisfaz a demanda pela adaptação social... Quanto mais um artigo se torna sujeito às rápidas mudanças da moda, maior a demanda por produtos baratos deste tipo.

— Georg Simmel, “Moda” (1904).

A Inditex (Indústria de Desenho Têxtil) da Espanha, proprietária da Zara e de outras cinco cadeias de varejo no setor de vestiário, continuou uma trajetória de crescimento rápido e lucrativo apresentando lucro líquido de €340 milhões sobre receita de €3.250 milhões no ano fiscal de 2001 (terminando em 31 de janeiro de 2002). A Inditex, em maio de 2001, emitiu ações em uma Oferta Pública Inicial (IPO). Nos 12 meses seguintes, o preço da ação aumentou por aproximadamente 50% - apesar das condições não favoráveis do mercado de ações - fazendo seu valor de mercado alcançar €13.4 bilhões. Devido ao elevado preço da ação, o fundador da Inditex, Amâncio Ortega, que havia começado a trabalhar no comércio de vestuário como mensageiro (*office-boy*) meio século antes, se tornou o homem mais rico da Espanha. No entanto, também implicou num desafio de crescimento significativo. Analisando-se um conjunto de cálculos, por exemplo, 76% do valor implícito no preço da ação baseava-se em expectativas de crescimento futuro - maior do que o da Wal-Mart estimado em 69% ou outros varejistas de elevado desempenho neste quesito.¹

A próxima seção deste caso descreve brevemente a estrutura global da cadeia de vestuário, do produtor ao cliente final. Em seguida são descritos três dos concorrentes líderes internacionais da Inditex no varejo do setor de vestuário: The Gap (Estados Unidos), Hennes & Mauritz (Suécia) e Benetton (Itália). O restante do caso se concentra na Inditex, particularmente no sistema do negócio e expansão internacional da cadeia da Zara que dominou seus resultados.

A Cadeia de Vestuário Mundial

A cadeia de vestuário mundial tem sido caracterizada como exemplo protótipo de cadeia mundial direcionada para o comprador, na qual o lucro derivava de “combinações específicas de pesquisa de valor elevado, desenho, vendas, marketing, e serviços financeiros que permitem aos varejistas, comerciantes de produtos de marca, e fabricantes de produtos de marcas a agir como corretores estratégicos ao estabelecer ligações das fábricas situadas em outros países”² com os mercados. Considerava-se que estes atributos distinguiam a estrutura vertical das cadeias de mercadorias do setor de vestuário e outros setores que utilizavam mão-de-obra intensiva como calçados e brinquedos das cadeias direcionadas para o produtor (por exemplo, automóveis) que estavam coordenadas e dominadas por fabricantes mais acima no fluxo ao invés de intermediários mais abaixo no fluxo (veja **Anexo 1**).

Professor Pankaj Ghemawat da HBS e Professor José Luis Nueno do IESE prepararam este caso. Caso LACC # 703-497 é a versão traduzida para Português do caso # 9-703-497 da HBS. Os casos da HBS são desenvolvidos somente como base para discussões em classe. Casos não devem servir como aprovação, fonte primária de dados ou informação, ou como ilustração de um gerenciamento eficaz ou ineficaz.

Copyright 2005 President and Fellows of Harvard College. Nenhuma parte desta publicação pode ser reproduzida, armazenada em um sistema de dados, usada em uma tabela de dados, ou transmitida de qualquer forma ou por qualquer meio - eletrônico, mecânico, fotocopiada, gravada, ou qualquer outra - sem a permissão da Harvard Business School.

Produção

A produção do setor de vestiário era muito fragmentada. Em média, as empresas fabricantes de peças de vestiário empregavam algumas dezenas de pessoas, apesar da produção comercializada internacionalmente poder contemplar cadeias de produção em etapas envolvendo centenas de empresas espalhadas por muitos países. Aproximadamente 30% da produção mundial do setor de vestuário era exportado, com países em desenvolvimento apresentando uma participação maior, por volta de metade, de todas as exportações. Este enorme fluxo de peças de vestiário entre os países refletia custos mais baratos da mão-de-obra e de outros fatores do processo de produção – em parte devido às eficiências da mão-de-obra por etapas – nos países em desenvolvimento. (Veja **Anexo 2** para uma comparação das informações de produtividade da mão-de-obra e **Anexo 3** para um exemplo.) Apesar dos investimentos para substituir capital por mão-de-obra, a produção de vestuário permanecia altamente intensiva em mão-de-obra de maneira que até os relativamente grandes “fabricantes” de países em desenvolvimento terceirizavam os estágios de produção intensivos em mão-de-obra (por exemplo, a etapa de costura) para regiões próximas com custos menores de mão-de-obra. A proximidade também era importante, pois reduzia os custos de embarque e defasagens, e também porque vizinhos mais pobres às vezes se beneficiavam de concessões no comércio. Enquanto a China se tornou poderosa na exportação, a maior regionalização foi o motivo principal de mudanças no comércio de peças de vestuário nos anos 1990s. A Turquia, a África do Norte e países do Leste Europeu surgiram como os maiores fornecedores para a União Européia; México e a Bacia do Caribe como maiores fornecedores para os Estados Unidos; e, a China como fornecedora dominante para o Japão (onde não havia cotas para restringir importações).³

O comércio mundial de peças de vestuário e tecidos continuava a ser regulamentado pelo *Multi-Fiber Arrangement* (MFA), o qual havia colocado restrições de importações em certos mercados (basicamente Estados Unidos, Canadá e Europa Ocidental) desde 1974. Dois anos depois, conseguiu-se um acordo para acabar com o sistema de quotas até 2005, e para reduzir as tarifas (as quais eram em média de 7% a 9% nos principais mercados). Em 2002, alertou-se que a transição para a eliminação do MFA poderia se mostrar como de grandes rupturas para fornecedores em muitos países exportadores e importadores, e poderia até exaltar a demanda de “transações gerenciadas”. Também havia potencial para protecionismo nas questões referentes às organizações não governamentais e às outras questões que os países em desenvolvimento estavam colocando sobre a legitimidade básica de “negócios de baixo custo” em cadeias globais direcionadas para o comprador como os setores de vestuário e calçado.

Intermediação entre Fronteiras

As empresas de comércio internacional haviam tradicionalmente exercido o papel principal em administrar o fluxo físico das peças de vestuário das fábricas dos países exportadores para os varejistas em países importadores. Elas continuavam a ser um intermediário importante para comércio entre países, apesar da complexidade e (como resultado) da especialização de suas operações parecer ter aumentado ao longo do tempo. Assim, a maior empresa de comércio internacional de Hong Kong, a Li & Fung, obtinha 75% do giro (*turnover*) do setor de vestuário e o restante de bens duráveis (*hard goods*) ao estabelecer e gerenciar cadeias de fornecimento multinacionais para clientes varejistas através de seus escritórios situados em mais de 30 países.⁴ Por exemplo, o forro de uma jaqueta poderia vir da China, o tecido externo fabricado na Korea, os zíperes vir do Japão, as linhas internas de Taiwan, e os elásticos, etiquetas e outros acabamentos de Hong Kong. As peças poderiam ser tingidas na América do Sul e a costura ser feita na China, seguida de controle de qualidade e empacotamento em Hong Kong. O produto poderia então ser embarcado

para os Estados Unidos para entrega a um varejista como The Limited ou Abercrombie & Fitch, para o qual classificações do risco de crédito, pesquisa de mercado, e até o desenho dos serviços poderiam também ser prestados por terceiros.

Comerciantes de produtos de marca representavam outra nova categoria de intermediários. Estes terceirizavam a produção das peças de vestuário que vendiam com o nome de sua marca própria. Liz Claiborne, fundada em 1976 era um bom exemplo.⁵ Sua fundadora do mesmo nome identificou um crescente grupo de consumidor (mulheres profissionais) e vendia para elas peças de vestuário de marca desenhadas adequadamente para o ambiente de trabalho e para seu formato atual (que ela descreveu como “em formato de pêra”), que era apresentado em coleções com as quais podiam combinar nas lojas de departamentos de alto nível. A produção era terceirizada fora, primeiro domesticamente, e depois no decorrer dos anos 1980, crescentemente da Ásia, com uma forte confiança em Organização e Métodos ou fornecedores “do pacote completo”, e era estruturada em termos de seis estações ao invés de quatro para permitir que as lojas comprassem em lotes menores. Mas, após um declínio no desempenho na primeira metade dos anos 1990s, Liz Claiborne reestruturou sua cadeia de produção para reduzir o número de fornecedores e os níveis de estoques, deslocou metade da produção de volta para o Hemisfério Ocidental para comprimir o tempo de duração do ciclo e simultaneamente cortar o número de coleções das estações de seis para quatro visando atender pedidos adicionais de mercadorias que estavam vendendo bem no terceiro mês de uma estação.

Outros tipos de intermediários internacionais poderiam ser observados como integradores do início ou final do processo produtivo ao invés de intermediários puros. Produtores de marcas, da mesma maneira como os comerciantes de marcas, vendiam produtos com o nome de sua marca própria através de um ou mais canais de varejos independentes e possuíam parte da produção também. Alguns produtores de marcas baseavam-se em países desenvolvidos (por exemplo, a Corporação VF baseada nos Estados Unidos, vendia jeans que produzia nas suas fábricas internacionais com as marcas Lee e Wrangler) e outros em países em desenvolvimento (por exemplo, Giordano, a marca de vestuário líder em Hong Kong). Em termos de integração inicial, muitos varejistas exerciam internamente algumas das funções internacionais ao estabelecer seus próprios escritórios em outros países, apesar de continuarem a confiar em intermediários especializados para outras funções (por exemplos, documentação de importação e liquidação).

Varejo

Independentemente de exercerem internamente ou não a maior parte das funções internacionais, os varejistas tinham papel dominante na formação das importações nos países em desenvolvimento: assim, importações feitas diretamente por eles representavam metade de toda importação do setor de vestuário na Europa Ocidental.⁶ A crescente concentração de varejo do setor de vestuário nos principais mercados era considerada um dos direcionadores chave do crescimento comercial. Nos Estados Unidos, as cinco principais cadeias representavam mais da metade de vendas do setor de vestuário no decorrer dos anos 1990s, e níveis de concentração em outros lugares, ainda que menores, também aumentaram durante a década. O aumento na concentração era geralmente acompanhado de substituição das lojas independentes pela cadeia de varejistas, uma tendência que também tinha contribuído para aumentar o tamanho da loja ao longo do tempo. No final dos anos 1990s, as cadeias representavam cerca de 85% das vendas totais do varejo nos Estados Unidos, cerca de 70% na Europa Ocidental, entre um terço a metade na América Latina, Leste Asiático e Europa Oriental, e menos de 10% em mercados maiores, mas pobres como China e Índia.⁷

Varejistas maiores do setor de vestuário também haviam tido um papel importante para a obtenção de respostas rápidas (QR), um conjunto de políticas e práticas voltadas para melhorar a coordenação entre varejo e produção de maneira a aumentar a velocidade e flexibilidade de respostas a deslocamentos do mercado, que começou a se difundir no setor de vestuário e têxtil na segunda metade dos anos 1980s.⁸ O processo de QR exigia mudanças que se espalhavam pelas fronteiras funcionais, geográficas, e organizacionais que podiam ajudar os varejistas a reduzir erros de projeções e risco de estoque ao planejarem as variedades mais próximas da estação das vendas, experimentarem o mercado, colocarem pedidos iniciais menores e permitirem pedidos adicionais com maior frequência, e assim por diante. O processo QR havia levado à compressão significativa do tempo de duração do ciclo (veja **Anexo 4**), sendo isto possível devido a melhorias na tecnologia de informação e estimulado por ciclos de moda menores e maiores descontos, particularmente nas roupas femininas.

A atividade varejista em si continuava a ser desenvolvida localmente: os 10 maiores varejistas no mundo operavam numa média de 10 países em 2000 – comparado com os maiores médias de 135 países no setor farmacêutico, 73 no petrolífero, 44 no automobilístico e 33 no de produtos eletrônicos – e obtinham menos de 15% das suas vendas totais de mercados que não o doméstico.⁹ Comparado com isto, o varejo do setor vestuário era relativamente globalizado, particularmente no segmento de moda. As cadeias de varejo do setor vestuário da Europa haviam sido as que obtiveram maior sucesso na expansão internacional, apesar do mercado dos Estados Unidos ter ficado um grande desafio. O sucesso provavelmente reflete as raízes do desenho Europeu para vestuário, um tanto similar à dominância internacional das cadeias de alimentação pronta (*fast food*) com sede nos Estados Unidos, e o a força do enorme mercado dos Estados Unidos por varejistas sediados nos Estados Unidos. Assim, o Gap, se baseia em vendas domésticas para os Estados Unidos, ficando estas diminuídas ao se considerar as vendas da H&M e da Inditex combinadas. As duas últimas companhias foram talvez os varejistas do setor de vestuário mais pan-europeus, mas tendo ainda que obter participação de mercado de mais de 2% a 3% em mais de dois ou três dos principais países.

Mercados e Clientes

Em 2000, o gasto do varejo em roupas ou vestuário alcançou aproximadamente €900 bilhões a nível mundial. De acordo com um conjunto de estimativas, a Europa (Ocidental) representava 34% do mercado total, os Estados Unidos 29% e a Ásia 23%.¹⁰ Diferenças nos tamanhos do mercado refletiam diferenças significativas nos gastos em vestuário per capitã assim como nos níveis populacionais. Gastos per capita em vestuário tendiam a crescer menos proporcionalmente com aumento da renda per capitã, de maneira que a participação nos gastos tipicamente diminui com o aumento de renda. Gastos per capita são também afetados pelos níveis de preços, os quais foram influenciados por variações na renda per capita, nos custos, e na intensidade da competição (dado que a competição continuou a ser localizada em significativa proporção).

Havia também variação local nos atributos e preferências dos clientes considerada significativa até dentro de uma região ou país. Somente na Europa Ocidental, por exemplo, um estudo concluiu que os britânicos procuravam as lojas de acordo com afinidade social, que os franceses e os italianos se baseavam na variedade/qualidade, e que os alemães eram mais sensíveis ao preço.¹¹ Relacionados com isto, os franceses e italianos eram considerados mais voltados para moda do que os alemães ou britânicos. Os espanhóis eram excepcionais em comprar peças de vestuário somente sete vezes no ano, comparado com a média europeia de nove vezes ao ano, e níveis maiores do que a média de italianos e franceses, entre outros.¹² Diferenças entre regiões eram ainda maiores do que dentro das regiões: o Japão, em geral tradicional, também tinha um segmento de mercado adolescente que era

considerado o de maior tendência do mundo baseando-se em vários indicadores, e o mercado do Estados Unidos era, considerando a perspectiva de muitos varejistas europeus, significativamente menos voltado para tendências com exceção de alguns, com bolsos abastecidos. No entanto, parecia haver uma maior homogeneidade entre países no segmento de moda. A moda popular, em particular, havia se tornado menos do formato de copiar dos estilistas de alto nível. Agora parecia mudar mais rapidamente, as pessoas reagindo a tendências globais e locais, especialmente jovens adultos e adolescentes, com ligações de comunicação nunca antes vistas, incluindo outros elementos da cultura popular (por exemplo, buscando desesperadamente a saia usada por estrela de rock no seu último concerto).

Também haviam sido feitas tentativas de se identificar implicações estratégicas da mudança na estrutura da cadeia global do setor vestuário discutidas acima. Alguns reduziram para “ficarem grandes rapidamente”; outros, no entanto, eram mais sofisticados. Assim, um artigo de três consultores da McKinsey identificou cinco maneiras dos varejistas expandirem além das fronteiras: escolhendo uma parte da cadeia de valor ao invés de competir em toda cadeia de valor; dando ênfase a parcerias; investir em marcas; minimizar investimentos (tangíveis); e arbitrar diferenças internacionais no fator preço.¹³ Mas Inditex, particularmente a cadeia Zara, fornecia uma lembrança que imperativos estratégicos dependiam em como o varejista procurava criar e sustentar vantagem competitiva através das atividades além da fronteira.

Principais Concorrentes Internacionais

Enquanto a Inditex competia com varejistas locais na maioria dos mercados, os analistas consideravam que seus três concorrentes mais próximos para comparação eram o Gap, H&M e Benetton. Todos três tinham escopo vertical mais estreito que a Zara, que possuía a boa parte de sua produção e a maioria de suas lojas. O Gap e o H&M, os quais eram os dois maiores varejistas especializados em vestuário no mundo, à frente da Inditex, possuíam a maioria de suas lojas mas terceirizavam toda sua produção. A Benetton, em contraste, havia investido relativamente pesado na produção, mas havia licenças para operar suas lojas. Os três competidores também se posicionavam diferentemente no espaço do produto comparando com as cadeias da Inditex (veja **Anexo 5** para um mapa do posicionamento e o **Anexo 6** para indicadores financeiros e outras comparações).¹⁴

Gap

O Gap, com sede em São Francisco, havia sido fundado em 1969 e havia tido crescimento e lucratividade brilhante nos anos 1980s e durante parte dos anos 1990s com o que foi descrito como “posicionamento de verdadeiras roupas não pretensiosas,” contemplando coleções extensas de camisetas e jeans assim como “estilo à vontade” de roupas para trabalhar. A produção do Gap foi internacionalizada – mais de 90% era terceirizada fora dos Estados Unidos – mas as operações de suas lojas eram centralizadas nos Estados Unidos. A expansão internacional da rede da loja havia começado em 1987, mas seu ritmo foi limitado por dificuldades em achar localizações em mercados como Reino Unido, Alemanha e Japão (o qual representavam 86% das localizações de lojas fora dos Estados Unidos), adaptando-se a diferentes tamanhos e preferências dos clientes, e lidando com o que era, em muitos casos, pressão nos preços mais severa do que nos Estados Unidos. E no final dos anos 1990s, as cadeias de suprimento que ainda eram muito longas, saturação do mercado, falta de estabilidade e inconsistências nas três cadeias de lojas da empresa – Banana República, Gap e Old Navy – e a falta de clareza no posicionamento da moda havia começado a desgastar até o mercado dos Estados Unidos. Uma tentativa fracassada para se re-posicionar com uma variedade mais voltada

para moda – o principal problema seria falta de moda – ocasionou remarcações, perdas para o ano calendário de 2001, uma redução drástica no preço da ação da Gap e a saída, em maio de 2002, do diretor executivo de muitos anos, Millard Drexler.

Hennes and Mauritz

Hennes and Mauritz (H&M), fundada como Hennes (suas) na Suécia em 1947, era outro varejista do setor de vestuário apresentando elevado desempenho. Era considerado o concorrente mais próximo da Inditex, mas havia muitas diferenças importantes. H&M terceirizava toda sua produção, metade para fornecedores europeus, implicando prazo de produção (*lead times*) que eram bons pelos padrões do setor, mas significativamente maiores do que os da Zara. H&M havia sido mais rápida em internacionalizar, gerando mais da metade de suas vendas fora do seu país em 1990, 10 anos antes da Inditex. Também havia adotado uma abordagem mais focada, entrando em um país de cada vez – com ênfase no norte europeu – e construindo um centro de distribuição em cada um. Diferentemente da Inditex, H&M operava um formato único, apesar de comercializar suas roupas com diversas etiquetas ou conceitos para diferentes segmentos de clientes. O H&M também tendia a ter preços ligeiramente menores do que os da Zara (o qual ficava exposto à vista nas vitrines e prateleiras), lançava-se em extensa publicidade como a maioria dos outros varejistas do setor de vestuário, empregava poucos desenhistas (40% menos do que Zara, apesar da Zara ser ainda 40% menor) e trocava a mobília das lojas com menor frequência. O indicador preço-lucro da H&M, ainda era alto, mas havia declinado para níveis comparáveis com o da Inditex devido a falta de moda que havia reduzido o lucro líquido em 17% em 2000 e um anúncio recente de que um esforço agressivo de expandir nos Estados Unidos estava sendo reduzido.

Benetton

Benetton, incorporada em 1965 na Itália, dava ênfase nas roupas de linha com cores brilhantes. Obteve destaque nos anos 1980s e 1990s pela publicidade controvertida e como uma organização em rede que terceirizava atividades que eram intensivas em mão-de-obra ou intensivas em escala para sub-contratados. Mas, na realidade a Benetton investiu relativamente pesado no controle de outras atividades da produção. Investimento leve era feito no fluxo mais abaixo: vendia sua produção através de licenças, frequentemente empreendedores que não tinham mais que \$100.000 para investir na loja que poderia vender apenas produtos da Benetton. Enquanto a Benetton era rápida em certas atividades como tingir, analisava seu negócio de varejo para fornecer livros de pedidos futuros para a produção e precisava, portanto, operar com prazo de entrega de muitos meses (*lead times*). O formato da Benetton pareceu atingir saturação no começo dos anos 1990s e a lucratividade continuou a cair no restante dos anos 1990s. Como resposta, embarcou numa estratégia de estreitar as linhas de produtos, consolidando as atividades chave de produção através do agrupamento destas em “pólos de produção” em várias regiões diferentes, e expandindo ou focando as lojas existentes enquanto começava um programa de estabelecer lojas muito maiores de controle da companhia nas grandes cidades. Aproximadamente 100 destas mega-lojas estavam em operação no final do ano 2001, comparada com a rede de aproximadamente 5.500 lojas menores, controladas por terceiros.

Inditex

Inditex (Indústria de Desenho Têxtil) era um varejista global especializado que desenhava, produzia e vendia peças de vestuário, calçados e acessórios para mulheres, homens e crianças através da Zara e outras cinco cadeias ao redor do mundo. No final do ano fiscal de 2001, operava 1.284 lojas

pelo mundo, incluindo a Espanha, com uma área de venda de 659.400 metros quadrados. As 515 lojas localizadas fora da Espanha geravam 54% das receitas totais de €3.250 milhões. Inditex empregava 26.724 funcionários, sendo 10.919 fora da Espanha. A idade média era 26 anos, sendo a maioria mulheres (78%).

Mais de 80% dos funcionários da Inditex estavam envolvidos com vendas varejistas nas lojas, 8,5% eram empregados na produção, e o restante estava alocado em desenho, logística, distribuição e atividades da corporação. Os gastos de capital haviam recentemente sido divididos em aproximadamente 80% na abertura de novas lojas, 10% para trocar mobília e 10% para logística/manutenção, em linha com o capital empregado. O capital de giro operacional era negativo na maioria dos finais de anos, apesar de ter tipicamente registrado maiores níveis em outros tempos do ano devido ao ciclo sazonal das vendas de vestuário (veja **Anexo 7** para esta e outras informações financeiras). Os planos para 2002 requeriam gerenciamento apertado contínuo do capital de giro e gastos de capital de \$520 a \$560 milhões, a maior parte para abrir de 230 a 275 novas lojas (em todas cadeias). Os indicadores operacionais para 2001 mostravam margem bruta de 52%, gastos operacionais equivalente a 30% das receitas, metade relacionado com a folha de pagamento e margens operacionais de 22%. Margens líquidas sobre receitas de vendas eram por volta de metade do tamanho das margens operacionais, com depreciação dos ativos fixo (€158 milhões) e impostos (€150 milhões) reduzindo os lucros operacionais de €704 milhões para lucro líquido de €340 milhões. Apesar de margens elevadas, a diretoria afirmava que o Inditex *não* era o varejista do setor de vestuário mais lucrativo do mundo: a estabilidade talvez fosse a característica de mais distinção.

O resto desta seção descreve aspectos positivos e negativos da sede da Inditex, sua fundação por Amâncio Ortega e o subsequente crescimento, a estrutura do grupo em 2002, e mudanças recentes referentes a governança. (O **Anexo 8** mostra uma linha do tempo resumindo eventos chaves durante este período cronologicamente.)

Sede

A corporação da Inditex e a maior parte dos ativos acima do fluxo se concentrava na região da Galícia na ponta noroeste da Espanha (veja **Anexo 9**). Galícia, a terceira região mais pobre das 17 regiões autônomas da Espanha, apurou taxa de desemprego de 17% em 2001 (comparada com a média nacional de 14%), apresentava atraso na comunicação com o resto do país, e ainda era muito dependente da agricultura e pesca. No vestuário, no entanto, a Galícia tinha uma tradição que vinha da Renascença, quando os galegos eram alfaiates para a aristocracia e era moradia de milhares de pequenos ateliês de vestuário. O que faltava à Galícia era uma forte base no fluxo mais acima do setor têxtil, demanda local sofisticada, institutos técnicos e universidades para facilitar iniciativas especializadas e treinamento, e uma associação setorial para apoiar estas ou outras potenciais atividades corporativas. Conforme colocava o diretor executivo José Maria Castellano, ainda mais crítico para a Inditex era que “Galícia está em um canto da Europa da perspectiva de custos de transportes, que são muito importantes para nós dado nosso modelo de negócio.”

Algumas destas caracterizações se aplicavam em nível nacional, para a sede da Espanha comparada, por exemplo, com a Itália. Os consumidores espanhóis demandavam preços baixos, mas não eram considerados discriminadores ou ligados em moda como os compradores italianos – apesar da Espanha ter avançado rapidamente neste ponto, assim como em muitos outros, desde a morte do ditador General Francisco Franco em 1975 e a sua abertura subsequente para o mundo. No lado da oferta, a Espanha era relativamente produtiva no setor de vestuário pelos padrões europeus (veja **Anexo 2**), mas faltava a cadeia vertical plenamente desenvolvida da Itália do fio a peça de roupa

(incluindo fornecedores de máquinas), sua dominância de tecidos de alta qualidade (como roupas de lã), e sua imagem internacional de moda. Por esta razão, e por causa de rivalidade entre eles ter sido historicamente forte, as cadeias do setor de vestuário italiano haviam sido rápidas em se expandir para outros países. Mas, nos anos 1990, os varejistas espanhóis do setor de vestuário seguiram o que os italianos haviam feito, e não apenas a Inditex. Mango, uma cadeia espanhola menor que dependia de um modelo de franquias com mercadorias reutilizáveis, já estava presente em mais países do mundo do que a Inditex.

História Inicial

Amâncio Ortega Gaona, fundador da Inditex, ainda era seu presidente e principal acionista no começo de 2002 e trabalhava todos os dias, e freqüentemente poderia ser visto almoçando no refeitório com os funcionários. Sem ser isto, Ortega era extremamente recluso, mas os relatórios indicavam que ele havia nascido em 1936, seu pai um trabalhador ferroviário e a mãe empregada doméstica, e seu primeiro trabalho havia sido de mensageiro (*office boy*) para um costureiro de camisas em La Coruña em 1949. Ao subir na empresa, ele aparentemente desenvolveu uma consciência elevada de como os custos se formam na cadeia do setor de vestuário. Em 1963, ele fundou a Confecciones Goa (suas iniciais invertidas) para fabricar produtos tais como casacos. Eventualmente, a questão de Ortega para melhorar a interface entre produção e varejo o levou a integrar para frente no varejo: a primeira loja Zara foi aberta numa rua de comércio de La Coruña com mercado em alta, em 1975. Desde o começo, a Zara se posicionou como uma loja vendendo “roupas de moda de média qualidade a preços acessíveis.” No final dos anos 1970s, havia meia dúzia de lojas Zara nas cidades da Galicia.

Ortega, que diziam tinha um interesse em inovações comprou seu primeiro computador em 1976. Nesta época, suas operações envolviam apenas quatro fábricas e duas lojas, mas já estavam deixando claro que o que (outros) compradores pediam das suas fábricas era diferente do que a informação da loja dizia a ele que os consumidores queriam. O interesse de Ortega em tecnologia de informação também o levou a entrar em contato com Jose Maria Castellano, que tinha doutorado em economia de empresas e experiência profissional em tecnologia de informação, vendas, e finanças. Em 1985, Castellano juntou-se a Inditex como vice-presidente do conselho de diretores, apesar de continuar a lecionar contabilidade em período parcial numa universidade local.

Sob comando de Ortega e Castellano, a Zara continuou a se espalhar nacionalmente nos anos 1980s se expandindo em mercados próximos. Alcançou a capital da Espanha, Madrid, em 1985, e no final da década, operava lojas em todas cidades espanholas com mais de 100.000 habitantes. Zara começou então a abrir lojas fora da Espanha e fazer investimentos volumosos em logística de produção e tecnologia de informação. O começo dos anos 1990s foi também quando a Zara começou a adicionar outras cadeias de varejo na sua rede através de aquisição assim como de desenvolvimento interno.

Estrutura

No começo de 2002, a Inditex operava seis cadeias separadas: Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, Stradivarius e Oysho (como mostrado no **Anexo 10**). Estas subsidiárias da cadeia de varejo na Espanha e no exterior estavam agrupadas em 60 empresas, ou por volta de metade do número total de empresas cujos resultados eram consolidados na Inditex no nível do grupo; o restante se tratava de compra têxtil, preparação, produção, logística, imóveis, finanças, e assim por diante. Dado o preço de transferência interna e outras políticas, varejo (em oposição a fabricação e outras

atividades) gerava 82% do lucro líquido da Inditex, o que estava em linha com a sua participação do investimento de capital e emprego.

As seis cadeias de varejo eram organizadas como unidades de negócios separados dentro de uma estrutura que também incluía seis áreas de suportes aos negócios (matérias primas, fábricas, logísticas, imóveis, expansão, e internacional) e nove departamentos corporativos ou áreas de responsabilidade (veja **Anexo 11**). Cada uma dessas cadeias operava independentemente e era responsável por sua própria estratégia, desenho do produto, terceirização e fabricação, distribuição, imagem, resultados financeiros e da folha de pagamentos, enquanto a direção do grupo estabelecia a visão estratégica para o grupo, coordenava atividades dos conceitos e fornecia serviços administrativos e vários outros serviços.

Coordenação entre as cadeias havia deliberadamente sido limitada, mas havia melhorado um pouco, particularmente nas áreas de imóveis e expansão, com a recente abertura de novas multicadeias pela Inditex. A experiência das cadeias já bem estabelecidas, particularmente a da Zara, ajudou a acelerar a expansão das novas cadeias. Assim, a cadeia de lingerie Oysho trouxe 75% dos recursos humanos das outras cadeias e em seis meses após se lançar em setembro de 2001 estava operando lojas em sete mercados europeus.

Os diretores corporativos, que eram todos espanhóis, consideravam o papel da corporação central como “controller estratégico” envolvida em estabelecer a estratégia da corporação, aprovar as estratégias dos negócios das cadeias individuais e controlar seu desempenho ao invés de um papel de “operador” funcionalmente envolvido nas transações das cadeias. A habilidade deles em controlar o desempenho até o nível da loja local baseava-se em sistema padronizado de relatórios que focavam em crescimento de vendas, margem de lucro antes de juros e impostos, e retorno do capital empregado. O diretor executivo José Maria Castellano verificava os indicadores de desempenho chave uma vez por semana, enquanto um de seus subordinados diretos os monitorava em base diária.

Mudanças Recentes na Governança

A oferta pública inicial das ações da Inditex em maio de 2001 havia vendido 26% das ações da empresa ao público, mas o fundador Amancio Ortega reteve uma participação de mais de 60%. Como a Inditex gerava montante considerável de fluxo de caixa livre (parte do qual havia sido utilizado para fazer diversificação dos investimentos em outras linhas do negócio), esta oferta pública inicial era considerada como sendo motivada principalmente pelo desejo de Ortega de deixar a empresa em posição firme para sua eventual aposentadoria e a transição para uma nova equipe de diretores.

A Inditex também fez progressos em 2001 na implementação de uma estratégia social envolvendo diálogo com os funcionários, fornecedores, terceirizados, organizações não governamentais e comunidades locais. Iniciativas imediatas incluíam aprovação de um código interno de conduta, o estabelecimento de um departamento de responsabilidade corporativa, auditorias sociais dos fornecedores e workshops externos na Espanha e Marrocos, projetos de desenvolvimento pilotos na Venezuela e Guatemala, e em agosto de 2001 a participação no Global Compact, uma iniciativa comandada por Kofi Annan, Secretário Geral das Nações Unidas, que visava melhorar o desempenho social das companhias globais.

O Sistema de Negócios da Zara

A maior e mais internacionalizada das cadeias da Inditex era a Zara. No final de 2001 operava 507 lojas ao redor do mundo, incluindo a Espanha (40% do número total da Inditex) com 488.400 metros quadrados de área de vendas (74% do total) e utilizava €1.050 milhões do capital da companhia (72% do total), do qual a rede da loja representava cerca de 80%. Durante o ano fiscal de 2001, havia registrado lucro antes de juros e imposto de renda de €441 milhões (85% do total) com vendas de €2.477 milhões (76% do total). Esperava-se que a participação da Zara nas vendas totais do grupo se reduziria em dois a três pontos percentuais a cada ano, mas continuaria a ser o direcionador principal do crescimento do grupo por algum tempo e ter papel importante em aumentar a participação das vendas da Inditex registradas nas operações internacionais.

Zara completou sua ocupação do mercado espanhol em 1990 e começou a se mover para outros países. Também começou a fazer os principais investimentos em logística da produção e tecnologia de informação, incluindo o estabelecimento de sistema de produção em tempo real (*just-in-time*), um armazém de 130.000 metros quadrados próximo da corporação central em Arteixo, fora de La Coruña, e um sistema avançado de telecomunicações para conectar a corporação e as localidades de fornecimento, produção e vendas. O desenvolvimento dos sistemas de logística, de varejo, financeiro e comercialização continuou nos anos 1990s, sendo grande parte gerada internamente. Por exemplo, enquanto havia muitos pacotes prontos no mercado para logística, os requisitos específicos da Zara justificavam desenvolvimento interno.

O sistema de negócios que resultou (veja **Anexo 12**) se distinguia particularmente pela fabricação própria da maioria dos produtos voltados para moda. (As outras cadeias da Inditex eram muito pequenas para justificar tal investimento, mas geralmente enfatizava confiança nos fornecedores da Europa ao invés de locais distantes.) Os desenhistas da Zara pesquisavam continuamente as preferências dos consumidores e colocavam pedidos com fornecedores internos e externos. Por volta de 11.000 itens distintos eram produzidos durante o ano – muitas centenas de milhares considerando-se as variações de cores, tecidos e tamanhos – comparados com 2.000 a 4.000 itens dos principais concorrentes. A produção se dava em pequenos lotes, com integração vertical da fabricação dos itens mais sensíveis ao prazo. Tanto a produção interna como a externa seguia o fluxo para a central de distribuição da Zara. Os produtos eram embarcados duas vezes por semana diretamente da central de distribuição para lojas atraentes e bem localizadas, eliminando a necessidade de armazéns e mantendo baixos níveis de estoques. A integração vertical ajudava a reduzir a tendência das flutuações na demanda final se ampliarem ao serem transmitidas às fases anteriores da cadeia de suprimento. Mais importante ainda era a capacidade da Zara de criar um desenho e ter os produtos finais nas lojas em quatro a cinco semanas no caso de desenhos inteiramente novos e duas semanas nos casos de modificações (ou reposições) de produtos já existentes. Em contraste, o modelo tradicional do setor podia envolver ciclos de até seis meses para o desenho e três meses até a produção.

O prazo curto do ciclo reduzia a necessidade de capital de giro e facilitava a produção contínua de mercadorias novas, mesmo durante os períodos de promoções duas vezes por ano, permitindo que a Zara assumisse a maior parte da sua linha de produção para uma estação muito mais tarde do que seus principais concorrentes (veja **Anexo 13**). Assim, a Zara iniciava 35% do desenho de produto e compras de matérias primas, 40% a 50% das compras de produtos acabados de fornecedores externos, e 85% da produção própria *após* a estação ter se iniciado, comparado com somente 0% a 20% no caso dos varejistas tradicionais.

Mas enquanto a resposta rápida era crucial para o desempenho superior da Zara, a conexão entre as duas não era automática. O varejista do setor de vestuário World Co. do Japão provavelmente era o único no mundo com prazo de ciclo comparável, era um contra-exemplo. Também tinha integração dos estágios anteriores de produção (doméstica), e tinha alcançado margens brutas comparáveis às da Zara.¹⁵ Mas as margens líquidas do World Co. permaneciam ao redor de 2% das vendas, comparadas com o caso da Zara de 10%, em grande parte devido às despesas com vendas, gerais e administrativas que absorviam até 40% das receitas, contra em torno de 20% da Zara. A diferença no desempenho tem explicação nas escolhas diferentes sobre como explorar a capacidade de resposta rápida. O World Co. atende ao mercado relativamente em depressão do Japão, dava menos ênfase ao desenho, tinha um contrato de produção não lucrativo, carregava em torno de 40 marcas com identidades distintas para uso exclusivo de sua própria rede (menor do que a da Zara), e operava lojas relativamente menores, com área de vendas em média menor do que 100 metros quadrados. A Zara havia feito escolhas diferentes referentes a estas e outras dimensões.

Desenho

Cada uma das três linhas de produtos – para mulheres, homens e crianças – tinha uma equipe criativa consistindo de desenhistas, especialistas de suprimento e profissionais de desenvolvimento de produto. As equipes criativas trabalhavam simultaneamente em produtos da estação atual criando constantemente variações, expandindo itens de produtos com sucesso e continuando o desenvolvimento de peças da estação atual, e da próxima estação e do próximo ano selecionado tecidos e componentes do produto que poderiam ser base para o início da coleção. A diretoria afirmava que ao invés de ser administrada por maestros, a área de desenho da organização era bem achatada e focada na cuidadosa interpretação de tendências adequadas para o mercado de massa.

Zara criava duas coleções básicas por ano divididas em fases das estações de outono/inverno e primavera/verão, começando em Julho e Janeiro respectivamente. Os desenhistas da Zara iam a feiras comerciais e desfiles de moda pronta para usar em Paris, Nova York, Londres e Milão referindo-se ao catálogo de coleções de marcas luxuosas e trabalhavam com gerentes de loja para desenvolver rascunhos iniciais para a coleção até nove meses antes de começar a estação. Os desenhistas então selecionavam tecidos e outros complementos e, simultaneamente, determinavam o preço relativo com o qual o produto seria vendido, conduzindo o desenvolvimento futuro de amostras. Estas amostras eram preparadas e apresentadas aos responsáveis pelo suprimento e desenvolvimento de produto, e o processo de seleção começava. Quando se obtinha as peças da coleção, os responsáveis por suprimento identificavam requisitos para produção, se um item seria produzido internamente ou terceirizado e uma linha de tempo para garantir que a coleção inicial chegasse nas lojas no começo das vendas da estação.

O processo de adaptar tendências e diferenças entre mercados evoluía em grande parte no decorrer da estação de vendas, e dava maior importância para informação obtida com frequência. As conversas frequentes com os gerentes de loja eram tão importantes neste respeito como a informação de vendas obtida pelo sistema de tecnologia de informação. Outras fontes de informação incluíam publicações do setor, televisão, Internet, conteúdo de filmes, indicadores de tendências que focavam em locais como campus universitário e discoteca, e até nos funcionários jovens da Zara ligados em moda. O pessoal de desenvolvimento do produto tinha um papel chave em fazer a ligação entre os desenhistas e as lojas, e muitas vezes tinham origem nos países nos quais as lojas com que lidavam estavam localizadas. Em média, desenhavam-se várias dezenas de itens a cada dia, mas apenas ligeiramente mais do que um terço destes itens realmente seguia para produção. Havendo tempo disponível, preparavam-se novos itens com volume bem limitado para certas lojas chaves e somente

os produziam em maior escala se as reações dos consumidores fossem positivas sem espaço para ambigüidade. Como resultado, indicadores de fracassos de novos produtos deviam ficar em torno de 1%, comparadas com a média de 10% para o setor. Aprender fazendo era considerado muito importante para obter estes resultados tão favoráveis.

De maneira geral, as responsabilidades das equipes de desenho da Zara transcendiam o desenho, definido de maneira estreita. Também acompanhavam continuamente as preferências dos consumidores e usavam informações de potencial de vendas, baseado, entre outras coisas, no sistema de informação de consumo que dava suporte para a análise detalhada do ciclo de vida do produto, para transmitir pedidos adicionais e novos desenhos para fornecedores internos e externos. As equipes de desenho faziam a ponte entre comercialização e as etapas anteriores do processo produtivo. Estas funções eram geralmente organizadas em equipes separadas de gerenciamento em outros varejistas do setor de vestuário.

Suprimento & Produção

A Zara terceirizava a produção de tecidos, outros itens de entrada no processo produtivo (*inputs*) e produtos finais de fornecedores externos com a ajuda dos escritórios em Barcelona e Hong Kong, assim como os responsáveis por suprimento da corporação. Enquanto a Europa tinha historicamente dominado os padrões de suprimento, o estabelecimento recente de três companhias em Hong Kong com finalidade de compras assim como um indicador de tendências sugerindo que o suprimento do Leste Asiático, particularmente da China, poderia expandir substancialmente.

Por volta de metade do tecido comprado era cinza (sem tingir) para facilitar atualização da estação com maior flexibilidade. Este volume era obtido principalmente de uma subsidiária da Inditex da qual esta tinha controle de 100%, a Comitel, que lidava com mais de 200 fornecedores externos de tecidos e outras matérias primas. A Comitel administrava o processo de tingir, padronização e acabamento do tecido cinza para todas as cadeias da Inditex, não somente a Zara, e fornecia tecido pronto para fabricantes externos assim como para suprir a própria produção. Este processo, remanescente do da Benetton, garantia que se levava apenas uma semana para finalizar o tecido.

Seguindo a cadeia de valor, por volta de 40% dos acabamentos finais eram produzidos internamente, e do restante, aproximadamente dois terços dos itens eram fornecidos pela Europa e Norte da África e um terço da Ásia. Os itens de maior moda tendiam a ser os de maior risco e, portanto, eram produzidos em lotes pequenos internamente ou sobre contratos com fornecedores com localização próxima, e caso vendessem bem, faziam-se pedidos adicionais. Itens mais básicos que eram mais sensíveis ao preço do que ao tempo eram prováveis de ser terceirizado para a Ásia, já que a produção na Europa era em geral de 15% a 20% mais cara para a Zara. Por volta de 20 fornecedores respondiam por 70% de todas as compras externas. Enquanto a Zara tinha laços de longo prazo com a maioria destes fornecedores, tentava minimizar os compromissos contratuais formais com eles.

A produção interna era a responsabilidade principal de 20 fábricas de controle próprio, 18 localizavam-se dentro ou ao redor da corporação em Arteixo. Havia espaço para crescimento em lotes vazios em volta do complexo de produção e também no norte de La Coruña e Barcelona. As fábricas da Zara eram bem automatizadas, especializadas por tipo de acabamento, e focavam em partes do processo produtivo de uso intensivo de capital – desenho dos padrões e corte – assim como em acabamentos finais e inspeção. Em 1980, começou-se a integração vertical da produção e em 1990 iniciaram-se investimentos significativos na instalação de sistemas em tempo real (*just in time*) nestas fábricas com a cooperação da Toyota – uma das primeiras experiências deste tipo na Europa. Como

resultado, os funcionários precisavam aprender a usar estas novas máquinas e a trabalhar em equipes multifuncionais.

Mesmo para os acabamentos confeccionados internamente, enviam-se acabamentos cortados para em torno de 450 ateliês, localizados principalmente na Galícia e além das fronteiras no noroeste de Portugal, que fazia a atividade de costura intensiva em mão-de-obra, insensível a escala. Estes ateliês eram geralmente operações pequenas, tendo em média de 20 a 30 funcionários, apesar de alguns empregarem mais de 100 pessoas, e se especializavam em um tipo de produto. Como terceirizados, eles geralmente tinham relações de longo prazo com a Zara, que se encarregava da maior parte de sua produção, se é que não de toda a produção, fornecia tecnologia, logística e apoio financeiro e os pagava a taxas já estabelecidas por acabamento final, fazia inspeções e insistia que cumprissem obrigações tributárias e legislações trabalhistas.

Os acabamentos costurados eram enviados dos ateliês de volta para o complexo de produção da Zara, onde eram inspecionados, passados, dobrados, colocados em sacos e etiquetados antes de serem enviados ao centro de distribuição.

Distribuição

Como cada uma das cadeias da Inditex, a Zara tinha seu próprio sistema centralizado de distribuição. O sistema da Zara consistia de aproximadamente 400.000 metros quadrados localizados em Arteixo e centros satélites bem menores na Argentina, Brasil e México que consolidavam embarques de Arteixo.

Toda mercadoria da Zara, de fornecedores interno e externo, passava pelo centro de distribuição em Arteixo, o qual operava em base de duas jornadas e contemplava um sistema móvel de busca que colocava acabamentos pendurados na área apropriada com código de barras e carrosséis capazes de lidar com 45.000 acabamentos dobrados por hora. Quando os pedidos chegavam dos computadores nas lojas (duas vezes por semana em períodos normais e três vezes por semana durante o período de liquidação), eles eram conferidos no centro de distribuição e, se um item particular estava com pouco estoque, decisões de alocação eram tomadas com base em níveis de vendas históricos e outras considerações. Uma vez que um pedido fosse aprovado, o armazém emitia as listas que eram usadas para organizar as entregas.

A diretora de logística da Inditex, Lorena Alba, considerava o armazém como o local de se deslocar a mercadoria ao invés do local de estocá-la. “A grande maioria das roupas estão aqui somente por poucas horas”, e nenhuma ficava no centro de distribuição por mais do que três dias. Como a rede da loja se expandia rapidamente, havia necessidade de ajustes constantes nas seqüências e tamanho das entregas assim como no seu roteiro. A maior reorganização recente tinha sido em Janeiro de 2002, quando Zara havia começado a agendar os embarques por horário da zona. Nas primeiras horas da manhã enquanto os gerentes de loja da Europa ainda estavam pegando os estoques, o centro de distribuição empacotava e embarcava pedidos para as Américas, Oriente Médio e Ásia; nas tardes, se concentrava nas lojas européias. O centro de distribuição geralmente operava a metade de sua capacidade, mas flutuações de demanda, particularmente durante o começo das duas liquidações semestrais em janeiro e julho, aumentavam as taxas de utilização e requeriam contratação de várias centenas de trabalhadores temporários para complementar os aproximadamente 1000 funcionários permanentes.

Embarques do armazém eram feitos duas vezes por semana para cada loja através de serviço de entrega terceirizado, com embarques dois dias por semana para uma parte da rede de lojas e duas

vezes por semana para a outra. Aproximadamente 75% da mercadoria da Zara considerando o peso era embarcado por caminhões pelo serviço de entrega de terceiros para as lojas na Espanha, Portugal, França, Bélgica e Reino Unido, e partes da Alemanha. Os 25% restantes eram embarcados principalmente via aérea pela KLM e DHL dos aeroportos em Santiago de Compostela (principal centro de peregrinação na Galícia) e Porto em Portugal. Os produtos eram tipicamente entregues em 24 a 36 horas para lojas localizadas na Europa e em 24 a 48 horas para lojas localizadas fora da Europa. O embarque via aéreo era mais caro, mas não a ponto de ser proibitivo. Assim, um participante da indústria sugeria que o frete da Espanha para o Oriente Médio poderia custar de 3% a 5% do preço FOB (comparado com 1.5% do frete marítimo) e, junto com taxa de embarque de 1.5%, taxa financeira de 1%, outras despesas e (geralmente) taxas alfandegárias de 4%, faziam o preço FOB de *markup* “ao aterrissar” ir para 12% ou mais. Para os Estados Unidos, um *markup* “ao aterrissar” de 20% a 25% aparentava ser uma melhor aproximação devido a tarifas em até 12% assim como outros elementos de custo adicional.

Apesar do sucesso histórico da Zara em escalar o seu sistema de distribuição, observadores especulavam se o modelo de logística centralizado poderia no final estar sujeito a uma não economia de escala – o que funcionava bem com 1000 lojas talvez não funcionasse com 2000. Numa tentativa de aumentar a capacidade, a Zara estava construindo um segundo centro de distribuição, em Zaragoza, nordeste de Madri. Esta instalação do segundo principal centro de distribuição, seria iniciada no verão de 2003, adicionaria espaço de 120.000 metros quadrados em armazém a um custo de €88 milhões, próxima do aeroporto local e também com acesso direto para a rede de ferrovia e estrada.

Varejo

Zara visava oferecer variedades de acabamentos e acessórios desenhados com estilo – sapatos, sacolas, cachecóis, jóias e, mais recentemente itens de toucador e cosméticos – por preços relativamente baixos em lojas sofisticadas em localizações de primeira para atrair massas de clientes ligadas em moda a voltarem. Apesar da integração cada vez menor até a produção, a Zara colocava mais ênfase em usar a integração vertical das etapas anteriores para ser uma seguidora rápida da moda ao invés de encontrar eficiências na produção construindo livros de pedidos futuros significativos para operações na parte acima do fluxo. As rodadas de produção eram limitadas e os estoques eram controlados rigorosamente mesmo se isto significasse deixar a demanda insatisfeita. Tanto a comercialização como as operações das lojas da Zara ajudavam a fortalecer estas políticas.

Comercialização A política de comercialização de produto da Zara, enfatizava amplas e possíveis rápidas mudanças linhas de produtos, conteúdo relativamente alto de moda, e qualidade física razoável, mas não excessiva: “roupas para serem usadas 10 vezes,” alguém disse. As linhas de produtos eram segmentadas em mulheres, homens e crianças, com segmentação adicional da linha de mulheres, considerada a mais forte, em três conjuntos de disponibilidades que variavam em termos dos preços, conteúdo de moda e idade alvo. Os preços eram determinados centralmente, deveriam ser menores do que os dos concorrentes para produtos comparáveis na maioria dos mercados da Zara, mas percentuais de margens eram esperados de se manterem não somente pela eficiência direta associada com uma cadeia curta de suprimento verticalmente integrada mas também por reduções significativas em publicidade e exigências para remarcar preços.

Zara gastava somente 0,3% de sua receita em média com publicidade, comparada com 3% a 4% para a maioria dos varejistas especializados. Sua publicidade era geralmente limitada para começar no período de promoções no final da estação, e o pouco que se fazia não criava uma presença forte da marca Zara ou imagem muito específica da “Mulher Zara” ou “Menina Zara” (diferentemente da “Menina Mango” do concorrente espanhol Mango). Estas escolhas refletiam preocupações sobre

excesso de exposição e ficar presa assim como limites nos gastos. A Zara também não exibia sua mercadoria de moda pronta para uso em desfiles: seus novos itens eram primeiramente disponibilizados nas lojas. Mesmo assim, o nome Zara havia desenvolvido considerável poder de atração nos principais mercados. Assim, em meados dos anos 1990s, havia já se tornado uma das três marcas dos quais os clientes tinham maior consciência no mercado doméstico da Espanha, com força particular entre mulheres com idades de 18 a 34 anos com renda média a média-alta.

O poder de atração da Zara refletia a novidade nos lançamentos, a criação de uma sensação de escassez e um ambiente atrativo ao redor, e a palavra positiva que era pronunciada do resultado. Novidade tinha raízes na rapidez do giro do produto (*turnover*), com novos desenhos chegando a cada embarque duas vezes por semana. Compradoras devotadas da Zara sabiam até em que dias da semana os caminhões de entrega chegavam às lojas, e compravam de acordo com estes dias. Por volta de três quartos das mercadorias em disposição eram trocadas a cada três ou quatro semanas, o que também correspondia a média de tempo entre visitas dadas estimativas que a média da compradora da Zara visitava a cadeia 17 vezes por ano, comparado com a média de 3 a 4 vezes por ano de cadeias concorrentes e seus clientes. E lojas atraentes, fora e dentro, também ajudavam. Luis Blanc, um dos diretores internacionais da Inditex, resumizou algumas destas influências adicionais:

Investimos em localizações de primeira. Colocamos grande cuidado na preservação da frente da loja. É assim que protegemos nossa imagem. Queremos que nossos clientes entrem numa loja bonita, onde são oferecidas as últimas modas. Mas, mais importante, queremos que nossos clientes entendam que se gostam de uma coisa, devem comprar agora, porque não estará nas lojas na próxima semana. Tudo se refere a criar uma atmosfera de escassez e oportunidade.¹⁶

Para os clientes que entravam nas lojas, o giro (*turnover*) rápido obviamente criava uma sensação de “compre agora porque depois não verá mais esses itens” Adicionalmente, a sensação de escassez era reforçada por pequenos embarques, prateleiras para disposição que com pequenas quantidades, limites de um mês para quanto tempo poderia um item individual ser vendido nas lojas e um grau deliberado de oferta limitada.

Mas, mesmo que a Zara tentava seguir a moda ao invés de apostar nela, ela também fazia erros de desenho. Eram relativamente baratos para reverter já que em geral não havia mais do que duas ou três semanas de cobertura futura para qualquer item com risco. Itens com vendas devagar ficavam aparentes imediatamente e eram retirados pelos gerentes das lojas que tinham incentivos para fazer isto. Devoluções para o centro de distribuição onde ou eram embarcados e vendidos em outras lojas da Zara ou disponibilizados através de uma pequena cadeia separada de lojas perto do centro de distribuição. A meta era minimizar os estoques que deveriam ser vendidos a preços menores nas lojas da Zara durante os períodos de promoções que finalizavam cada estação. Tais reduções tinham um impacto significativo na receita dos varejistas de vestuário: nos Estados Unidos, por exemplo, as lojas de vestuário para mulheres apresentavam média de remarcações de 30%-mais receitas (potenciais) em meados dos anos 1990s.¹⁷ Estimativas não precisas para Europa Ocidental indicavam remarcações menores mais ainda significativas. Estimava-se que a Zara gerava 15% a 20% de suas vendas a preços remarcados, comparadas com 30% a 40% para a maioria dos outros países europeus. Adicionalmente, como a Zara tinha que movimentar menos suas mercadorias durante estes períodos, o percentual de remarcação nos itens afetados não tinha de ser tão grande – talvez somente metade da média de 30% de outros varejistas europeus do setor de vestuário, de acordo com gerenciamento da Zara.

Operações das lojas As lojas da Zara funcionavam como mostra da empresa para o mundo e como fonte de informações. As lojas eram em geral localizadas em pontos de grande visibilidade, incluindo freqüentemente ruas de lojas de primeira linha no mercado local (por exemplo, Champs Elysées em Paris, Regent Street em Londres e Quinta Avenida em Nova York) e shoppings de alto

nível. Zara havia inicialmente comprado muitas das suas lojas, particularmente na Espanha, mas havia preferido arrendamento mercantil (*leasing*) de longo prazo (de 10 a 20 anos) desde meados dos anos 1990, exceção quando a compra era necessária para garantir acesso a um local muito atrativo. O balanço patrimonial da Inditex mostrava a propriedade que possuía (a maioria lojas da Zara) com valor em torno de €400 milhões com base em custo histórico, mas alguns analistas estimavam que o valor de mercado destas propriedades das lojas poderia ser quatro ou cinco vezes maior.

Zara gerenciava ativamente o seu conjunto de lojas. As lojas mudavam ocasionalmente para outro local respondendo a evolução de distritos de compras e padrões de trânsito. Mais freqüentemente, as lojas mais velhas e menores poderiam ser atualizadas mudando para locais novos e mais adequados (em geral, também eram expandidas). O tamanho médio das lojas havia gradualmente crescido com a melhoria da amplitude e força da demanda do seu cliente. Assim, enquanto o tamanho médio das lojas da Zara no começo do ano fiscal de 2001 era 910 metros quadrados, o tamanho médio das lojas abertas durante o ano era de 1.376 metros quadrados. Adicionalmente, Zara investiu mais pesadamente e mais freqüentemente do que seus principais concorrentes na renovação de mobília das lojas, com lojas mais velhas recebendo reformas a cada três ou quatro anos.

Zara também confiava na centralização significativa da disposição das vitrines das lojas e apresentações do interior usando as lojas para promover sua imagem de mercado. Conforme ia ocorrendo a estação e evoluía a oferta de produtos, idéias sobre visual consistentes para vitrines e para interiores em termos de temas, esquema de cores e apresentação do produto tinham protótipo de vitrine modelo e áreas de lojas no prédio da corporação em Arteixo. Estas idéias eram levadas para as lojas principalmente pelas equipes regionais de vitrinistas e coordenadores de interiores que visitavam cada loja a cada três semanas. Mas, alguma adaptação era permitida e até planejada para a aparência da loja. Por exemplo, enquanto todos os funcionários das lojas da Zara tinham que usar roupas da Zara ao trabalhar, o uniforme que os assistentes de lojas deveriam usar variava entre as diferentes lojas na mesma cidade para refletir diferenças sócio-econômicas na vizinhança em que estavam localizados. Os uniformes eram selecionados duas vezes por estação pelos gerentes de lojas da coleção atual e submetido à matriz da corporação para obterem autorização.

O tamanho, localização e tipo da loja Zara afetavam o número de funcionários desta loja. O número de assistentes de vendas em cada loja era fixado com base em variáveis como volume de vendas e área de vendas. E as maiores lojas com os complementos todos da loja – dentro das lojas – Mulheres, Homens e Crianças – em geral, tinham um gerente para cada seção, com a pessoa encarregada da seção de mulheres também ocupando a posição de gerente da loja. Os funcionários eram selecionados pelo gerente da loja juntamente com o gerente da seção em questão. Treinamento era responsabilidade do gerente da seção e era exclusivamente feito no trabalho. Após os primeiros 15 dias, revisava-se a adequação do funcionário em treinamento para a vaga. Avaliação dos funcionários era, também, função do gerente da loja.

Adicionalmente a cuidar dos funcionários da loja, os gerentes da loja decidem quais mercadorias pedir e quais descontinuar e também transmitem dados dos consumidores e suas próprias impressões quanto aos pontos de inflexão para as equipes de desenho da Zara. Em particular, eles fornecem as equipes criativas com a impressão de demanda latente para novos produtos que não podia ser capturada através do sistema automático de acompanhamento de vendas. A disponibilidade de gerentes de lojas capazes de lidar com estas responsabilidades era, de acordo com o chefe executivo Castellano, a restrição mais importante na taxa de expansão nas lojas. Zara promovia aproximadamente 90% dos gerentes de lojas internamente e em geral tinha pouca experiência de giro do gerente de lojas (*turnover*).

Uma vez que um funcionário era selecionado para promoção, sua loja juntamente com o departamento de recursos humanos, desenvolviam um programa de treinamento que incluía treinamento em outras lojas e um programa de treinamento de duas semanas, com funcionários especializados, na matriz da Zara. Tal treinamento fora do local também completava metas importantes de socialização, e era acompanhado por um treinamento complementar periódico.

Os gerentes de loja recebiam um salário fixo mais uma compensação variável baseado primeiramente no desempenho de sua loja, com o componente variável representando até metade do total, o qual tornava sua compensação um incentivo muito forte. Como os preços eram fixos centralmente, a energia do gerente da loja era principalmente direcionada para o volume e composto. A diretoria tentava fazer com que cada gerente se sentisse tocando um pequeno negócio. Para este fim, estabelecia metas claras de custo, lucro e crescimento para cada loja, assim como solicitações dos relatórios rotineiros – como os indicadores de volume da loja sendo acompanhados particularmente de perto pelo topo da hierarquia administrativa (em geral relativamente achatado).

Expansão Internacional da Zara

No final de 2001, Zara era de longe a mais internalizada assim como a maior das cadeias da Inditex. Zara operava 282 lojas em 32 países fora da Espanha (55% do total internacional da Inditex) e tinha registrado vendas internacionais de €1.506 milhões (86% das vendas internacionais da Inditex) durante o ano. De suas lojas internacionais, 186 eram localizadas na Europa, 35 na América do Norte, 29 na América do Sul, 27 no Leste Asiático e 5 no Japão. No todo, as operações internacionais representavam 56% das lojas da Zara e 61% de suas vendas em 2001, e haviam tido crescimento estável da participação nestes totais. A lucratividade das operações da Zara não era desagregada geograficamente, mas de acordo com a diretoria era a mesma no restante da Europa e nas Américas que a da Espanha. Aproximadamente 80% das novas lojas da Zara candidatas a abrir em 2002 eram esperadas de ser fora da Espanha, e a Inditex até citou o peso da Zara na área total de vendas do grupo como a principal razão das vendas da Inditex serem crescentemente internacionais. Mas, num contexto maior de tempo, a Zara enfrentou assuntos importantes relacionados à expansão internacional.

Seleção de Mercado

A expansão internacional da Zara começou em 1988 com a abertura da loja em Oporto no noroeste de Portugal. Em 1989, abriu sua primeira loja em Nova York e em 1990, a primeira loja em Paris. Entre 1992 e 1997, entrou em um país por ano (numa distância mediana de aproximadamente 3.000 km da Espanha), de maneira que no fim deste período, havia lojas Zara em sete países europeus, Estados Unidos e Israel. Desde então, adicionaram-se países mais rapidamente: 16 países (numa distância mediana de 5.000 km) em 1998 a 1999, e 8 países (a uma distância média de menos de 2.000 km) em 2000 a 2001. Os planos para 2002 incluíam entrada na Itália, Suíça e Finlândia. A rápida expansão permitiu à Zara uma marca mais ampla do que outras cadeias maiores do setor de vestuário: com comparação a H&M adicionou 8 países à sua rede de lojas entre meados dos anos 1980 e 2001, e o Gap adicionou cinco. (**Anexo 14** mostra a adição de lojas no agregado por todas cadeias da Inditex.)

O gerenciamento da Inditex às vezes descrevia o padrão de expansão como uma “mancha de óleo” na qual a Zara abria uma primeira loja numa cidade principal e depois de desenvolver alguma experiência operando localmente, adicionava lojas em áreas próximas. Este padrão de expansão

havia sido empregado primeiro na Espanha e tinha continuado em Portugal. A primeira loja que abriu em Nova York tinha intenção de ser vitrine e um local para obtenção de informações, mas a primeira loja em Paris ancorou uma padrão de expansão regional – e então nacional – que veio a englobar 30 lojas na área de Paris e 67 na França por volta do final de 2001. O chefe executivo José Maria Castellano explicou a abordagem:

Para nós é mais barato entregar 67 lojas do que uma loja. Outra razão, do ponto de vista de conscientizar os clientes da Inditex ou da Zara, é que não é a mesma coisa se temos uma loja em Paris comparando com 30 lojas em Paris. E o terceiro motivo é que quando abrimos em um país, não há custos de publicidade ou custos de armazéns locais, mas há custos corporativos.

Similarmente, a entrada Zara na Grécia em 1993 foi um trampolim para sua expansão para Chipre e Israel.

Zara tinha historicamente procurado novos mercados em países que lembravam o mercado espanhol, tinham um nível mínimo de desenvolvimento econômico, e onde seria relativamente fácil entrar. Para estudar uma oportunidade de entrada num país específico, a equipe comercial da corporação conduzia a análise macro e micro. A análise macro focava em variáveis macroeconômicas locais e estimativas futuras de evolução, particularmente em termos de como afetariam as perspectivas das lojas (por exemplo, tarifas, impostos, custos legais, salários, e preços de propriedades / aluguéis). A análise microeconômica desenvolvida no local focava na informação específica do setor sobre demanda local, canais, localizações de lojas disponíveis e concorrentes. A obtenção de informação explícita da concorrência incluía dados do nível de concentração, os formatos que iriam competir mais diretamente com a Zara, e sua política potencial ou habilidade legal para resistir ou retardar sua entrada no mercado, assim como os níveis de preço. De acordo com Castellano, Zara – diferentemente dos seus concorrentes – focava mais nos preços de mercado do que em seus próprios custos para projetar os preços num mercado particular. Estas projeções eram então consideradas com as estimativas de custos, que incorporavam considerações como distância, tarifas, impostos e assim por diante, para verificar se o mercado potencial poderia alcançar lucratividade rapidamente (frequentemente dentro de um ano ou dois da abertura da primeira loja).

A aplicação atual deste formato para a análise de mercado variava um pouco de país para país. A abertura da primeira loja em Nova York com finalidade de obtenção de informações foi um exemplo no começo. A Alemanha fornecia um caso mais recente: enquanto a Zara em geral conduzia a análise de mercado no nível do país, fez uma exceção ao analisar separadamente sete cidades grandes alemãs. E às vezes, oportunidades específicas ou restrições obscureciam a análise voltada ao nível do mercado. Castellano caracterizou a entrada cedo na Grécia nos seguintes termos: “A próxima etapa óbvia [após França] era abrir na Bélgica. Mas, a Grécia ofereceu, para nós pelo menos, uma oportunidade de imóvel única. Do ponto de vista que não era um mercado muito competitivo no começo dos anos 1990s, decidimos abrir na Grécia. Mas, agora nossa estratégia é de estar em todos países avançados [da Europa].”

Entrada no Mercado

Se a avaliação da equipe comercial de um determinado mercado fosse positiva, o próximo passo era avaliar como entrar. Em contraste com a Espanha, onde todas as lojas da Zara eram de propriedade da empresa e por ela gerenciadas, três formas diferentes de entrar no mercado eram utilizados internacionalmente: lojas de propriedade da própria empresa, parcerias e franquias. A Zara em geral utilizava apenas uma dessas formas de participação no mercado em um dado país,

apesar de às vezes mudar de uma forma para outra. Assim, havia entrada na Turquia através de franquias em 1998, mas havia adquirido a propriedade de todas as lojas turcas em 1999.

A Zara havia originalmente expandido internacionalmente através de lojas próprias da empresa e, no final de 2001, operava 231 de tais lojas em 18 países fora da Espanha. Zara em geral estabelecia lojas gerenciadas pela companhia em países chave, com bons indicadores, perspectiva de crescimento elevado e risco do negócio baixo. No entanto, as lojas de propriedade da empresa envolviam a maior parte dos recursos, incluindo gerenciamento do tempo. Como resultado, a Zara tinha duas outras maneiras de entrar no mercado, franquias e parcerias, em aproximadamente metade dos países em que havia entrado desde 1998.

A Zara utilizou franquia para entrar em Chipre em 1996 e, no final de 2001, tinha 31 lojas de franquias em 12 países.¹⁸ A Zara tendia a ter franquias em países que eram menores, com risco, ou sujeitos a diferenças culturais significantes ou barreiras administrativas que encorajavam o modo de participação no mercado: exemplos incluíam Andorra, Islândia e Polônia na Europa e países do Oriente Médio onde a cadeia havia entrado (onde restrições em propriedade estrangeira não permitiam entrada direta). Contratos de franquias em geral tinham prazo de cinco anos, e as franquias eram bem estabelecidas, participantes financeiramente fortes em negócios complementares. As franquias em geral tinham amplitude para atuação nacional que poderia também abranger outras cadeias da Inditex, mas Zara sempre retinha o direito de abrir lojas de propriedade da empresa também. Em troca de vender seus produtos para franquias e cobrar uma comissão de franquia que variava entre 5% a 10% de suas vendas, a Zara oferecia franquias com acesso completo para os serviços corporativos, tais como recursos humanos, treinamento, e logística sem custo adicional. Também permitia que devolvessem até 10% da mercadoria comprada – nível maior do que qualquer outra franquia possuía.

Zara usava parcerias em mercados maiores, mais importantes onde havia barreiras para direcionar a entrada, em geral, relacionadas com a dificuldade de obter espaço de varejo de primeira nas cidades. No final de 2001, havia 20 lojas da Zara na Alemanha e no Japão gerenciadas através de parcerias, uma em cada país. A participação na parceria era repartida 50:50 entre Zara e o seu parceiro: Otto Versand o maior varejista de vendas por catálogo alemão e o principal proprietário de áreas de shoppings, e Bigi, um distribuidor de tecidos japonês. O acordo com estes parceiros dava controle de gerenciamento para Zara, de maneira que agrupava as lojas em ambos países com suas próprias lojas como “gerenciadas pela empresa”. Mesmo assim, a propriedade em parceria podia criar algumas complicações potenciais: por isto, o acordo com Otto Versand continha cláusulas de opções de compra e venda nas quais Zara poderia comprar a participação do seu parceiro.

Adicionalmente, a Zara havia recebido oportunidades de adquirir cadeias externas, mas as havia rejeitado por conta de redes de lojas emaranhadas umas às outras, impedimentos físicos e culturais para adequá-las ao seu modelo e a dificuldade de atingir metas de lucratividade após pagar os prêmios de aquisição. Algumas das redes menores da Inditex, em contraste, *haviām* sido adquiridas e, em parte devido a esta herança, dependiam muito mais de franquias. No todo, aproximadamente um terço das lojas internacionais das outras cadeias da Inditex eram franquias.

Marketing

Enquanto o gerenciamento afirmava que a Zara utilizava o mesmo sistema de negócios em todos os países na qual operava, havia alguma variação nas operações de varejo no nível local. A primeira loja aberta em cada mercado – em geral a loja principal da maior cidade – tinha um papel

particularmente crítico em refinar o composto de marketing por arcar com análise detalhada da demanda local. O composto de marketing que emergia era aplicado para as outras lojas deste país.

A determinação de preços, conforme descrita anteriormente, baseava-se no mercado. No entanto, se uma decisão *fosse* tomada para entrar em um mercado particular, os clientes efetivamente arcavam com os custos extras de suprimento da Espanha. Os preços eram em média, 40% maiores nos países do norte europeu do que na Espanha, 10% maiores em outros países europeus, 70% maiores nas Américas e 100% maiores no Japão. (O **Anexo 15** fornece mais informação para um produto representativo.) Zara havia historicamente marcado preços em moeda local para todos os países no qual operava em cada etiqueta de preço da peça, tornando esta um “atlas” com a sua expansão. (Veja **Anexo 16** para uma etiqueta de preço antiga para vários países.) Com a mudança dos mercados da Europa Oriental para o Euro no começo de 2002, a Zara simplificou suas etiquetas incluindo apenas a lista de preços de mercados locais nas quais uma peça particular poderia ser vendida, mesmo que isto complicasse a logística.

Os preços maiores fora da Espanha implicavam um posicionamento diferente para a Zara nos outros países, particularmente nos países emergentes. Castellano explicava esta situação com um exemplo:

Na Espanha, com os preços que temos e a informação disponível para o público, em torno de 80% dos espanhóis podem arcar com as peças da Zara. No México, por razões culturais, na disponibilidade de informações e econômicas – já que a renda média no México é \$3.000 em comparação com \$14.000 – nossa base de cliente alvo é mais estreita. Quem é nosso comprador no México? A classe mais alta e a classe média. Estas classes conhecem moda, estão acostumadas a comprar na Europa, ou Estados Unidos, em Nova York ou Miami. No México temos alvo de 14 milhões de habitantes em comparação com 35 a 36 milhões na Espanha [com populações respectivamente de 100 milhões e 40 milhões]. Mas 14 milhões é mais do que suficiente para colocar uma rede de lojas lá.

Diferenças no posicionamento também afetavam as lojas nos quais os produtos eram vendidos e a imagem geral da Zara. Por exemplo, na América do Sul, os produtos da Zara tinham de apresentar imagem de mercado de alto nível ao invés de nível médio e era enfatizado que tinham origem européia (“*made in Europe*”). A imagem apresentada nunca era de origem espanhola (“*made in Spain*”). Assim, de acordo com os resultados do questionário da *Vogue*, os jovens parisienses – que votaram na Zara como sua rede de vestuário favorita – geralmente pensavam que era de origem francesa.¹⁹

A política de promoção da Zara e oferta de produtos apresentavam menor variação internacionalmente do que os preços ou o posicionamento. Geralmente, evitavam-se publicidade e outros esforços promocionais a nível mundial com exceção do período de promoções, que eram tipicamente duas vezes ao ano, em linha com as normas européias. E enquanto a oferta de produtos atendia a diferenças físicas, culturais ou climáticas (por exemplo, menores tamanhos no Japão, roupas especiais para as mulheres nos países árabes, ciclo sazonal diferente na América do Sul), 85% a 90% dos desenhos básicos vendidos na Zara tendiam a serem comuns de um país para outro. A possibilidade de apresentar peças comuns para os vários países era facilitada pela freqüente interação entre a equipe de criação de La Coruña e os gerentes das lojas. Os produtos que tinham variação de um país para outro – de 10% a 15% – eram selecionados do mesmo amplo catálogo: a Zara não desenvolvia produtos para atender apenas os requisitos de um país. O gerenciamento considerava que a implementação desta estratégia relativamente padronizada havia se tornado mais fácil ao longo do tempo com a convergência dos gostos além das fronteiras nacionais. E diferenças residuais permitiam que produtos que não vendiam bem um mercado poderiam ser vendido em outros.

Gerenciamento

As atividades internacionais da Zara se organizavam primeiramente sob uma empresa holding criada em 1988, Zara Holding, B.V. da Holanda. As transações da Zara Holding com franquias internacionais eram registradas em Euro (moeda oficial da Inditex). Vendas em outros países para subsidiárias nas Américas de certa maneira compensavam as compras feitas em dólar do Extremo Oriente.

Sob a Zara Holding estavam as operações do país através dos quais o controle gerencial das etapas iniciais da cadeia de valor – particularmente imóveis e custos de pessoal associado com as operações da loja – era efetivamente exercido. Equipes de gerenciamento dos países consistiam de gerente geral do país, gerente de imóveis, gerente de recursos humanos, gerente comercial e gerente administrativo e financeiro. Tais equipes de gerenciamento às vezes atendiam agrupamentos de países vizinhos (por exemplo, Bélgica e Luxemburgo) se os países individuais fossem muito pequenos. Os gerentes gerais dos países tinham papel importante na ligação entre a diretoria da corporação e os gerentes das lojas de nível local: era condutores-chaves, por exemplo, na propagação de melhores práticas pela organização. Um comitê de subsidiárias que se encontrava a cada dois ou três meses ajudava nesta questão. Os gerentes de países em mercados-chaves europeus eram todos locais, mas alguns dos gerentes das Américas eram expatriados.

A habilidade dos gerentes da corporação assim como dos gerentes dos países em controlar as operações locais era facilitada pelo uso de sistemas de relatórios padronizados. Desempenho abaixo do esperado persistente geralmente implicava em análise extensa seguida de tentativa para solucionar os problemas identificados ao invés de sair do mercado.

No entanto, uma loja de franquia Pull & Bear da China havia sido fechada durante 2000 e no começo de 2002, as perspectivas para a operação da Argentina – sofrendo devido a 35% de obrigações com tarifas e pagamento de imposto antecipado mesmo antes da crise macroeconômica do país – não eram nada animadores.

Opções de Crescimento

Os planos da Inditex para 2002 contemplavam a adição de 55 a 65 lojas Zaras, 80% delas fora da Espanha.²⁰ Mas o foco geográfico da adição de lojas Zara considerando um contexto maior de tempo ainda não havia sido determinado. Como a Zara representava dois terços da área total de vendas adicionada pela Inditex pelas suas cadeias em 2001, as decisões sobre a expansão da Zara teriam importante implicações no grupo como um todo. As opções de crescimento da Zara no seu mercado sede na Espanha pareciam limitadas. A Zara tinha apenas 4% da participação de mercado lá, mas o total de participação da Inditex era de 6%. E a experiência da H&M – que havia feito vendas similares teve declínio após sua ação alcançar 10% – dando indicação de que poderia haver relativamente fortes restrições em sua abordagem. Também de possível relevância foi a entrada da H&M na Espanha em 2001.

Castellano e sua equipe de diretores viam os demais países da Europa como oferecendo os melhores perspectivas para crescimento significativo e substancial no médio prazo. A Itália era um caso à parte. Este país era o maior mercado do setor de vestuário da Europa, em parte porque os italianos gastavam mais do que €1.000 per capita com vestuário (versus menos de €600 per capita dos espanhóis). Os consumidores italianos visitavam as lojas de vestuário com relativa frequência e eram considerados relativamente voltados para moda. O varejo do setor de vestuário na Itália era dominado por lojas independentes, que representavam cerca de 61% do mercado lá (versus 45% na

Espanha e 15% a 30% na França, Alemanha e Reino Unido.) Relacionado com isto, os níveis de concentração eram menores na Itália do que em qualquer outro mercado dos principais países europeus. (Veja **Anexo 17** para informações sobre o mercado europeu desta e de outras dimensões.)

As duas tentativas da Zara de entrar no mercado italiano tinham sido orquestradas através de parcerias devido a regulamentações de planejamento e do setor de varejo que dificultavam a garantia da localização e as várias licenças necessárias para abrir uma nova loja. Um acordo de parceria entre a Benetton, formado em 1998, fracassou em solucionar esta dificuldade e posteriormente foi dissolvido. Aproximadamente neste período, a Benetton aparentemente tomou um grande financiamento bancário e se lançou em campanha agressiva, particularmente na Itália, para abrir mega-lojas próprias gerenciadas diretamente que eram muito maiores do que as lojas de terceiros a que havia tradicionalmente concedido licença. Em 2001, a Inditex formou uma parceria de 51:49 com Percassi, um grupo italiano especializado em propriedades e locais para varejo de moda e que tem uma das maiores licenças concedidas pela Benetton para permitir a expansão na Itália. Esta segunda parceria resultou na abertura de sua primeira loja em Milão em abril de 2002, com 2.500 metros quadrados de área, a maior loja Zara da Europa e a maior de eventos para media. A Inditex e Percassi planejam adicionar 70 a 80 lojas Zaras na Itália nos próximos 10 anos.

Esta expansão na Europa era apenas uma das várias opções regionais. A Zara poderia também aprofundar seu comprometimento com uma segunda região investindo significativamente em distribuição e até em produção. América do Norte e Ásia pareciam ser duas outras possibilidades regionais. A América do Sul era muito menor e sujeita a pressões na lucratividade que eram prováveis de persistir; Leste Asiático era mais lucrativo em média, mas até menor. No entanto, as regiões maiores apresentavam seus próprios desafios. O mercado dos Estados Unidos, o principal da América do Norte, estava sujeito a excesso de capacidade no setor de varejo, era menos voltado para moda que a Europa, demandava tamanhos maiores em média, e apresentava considerável variação interna. A Benetton havia tido que se retrair após uma tentativa desastrosa de expansão nos Estados Unidos nos anos 1980s. E no começo de 2002, H&M havia reduzido seus esforços de expansão ambiciosa por conta de custos operacionais maiores do que o esperado e demanda fraca - apesar de os preços lá estarem a níveis comparáveis aos que colocava nos grandes mercados da Europa. A Ásia parecia ainda mais competitiva e dificultava a penetração na América do Norte.

Perspectivas

Enquanto os aspectos envolvendo o foco geográfico futuro da Zara eram importantes, a diretoria tinha de considerar outras questões mais abrangentes. Um conjunto imediato referia-se às cadeias que não Zara, que haviam proliferado recentemente, mas as quais algumas eram de escala abaixo de crítica. A Inditex poderia conviver com a complexidade de gerenciar cadeias múltiplas se comprometer a excelência das cadeias individuais, especialmente considerando que o seu escopo geográfico era relativamente amplo? E visualizando mais longe, deveria começar ou adquirir novas cadeias? As questões eram ainda mais acentuadas pelos requisitos da Inditex de taxa de crescimento das receitas, que a diretoria colocava em 20% ou mais por ano. Enquanto o crescimento nas vendas similares havia sido em média 9% por ano recentemente, poderia cair para 7% ou mesmo 5%, então um aumento anual de 15% no espaço de vendas parecia uma exigência mínima. E também, as margens tinham de se manter - um desafio potencial dadas algumas das ameaças à sustentação das vantagens comparativas da Inditex. Um vídeo mostrando uma reunião no formato mesa redonda da diretoria da Inditex torna mais claro alguns destes aspectos assim como discute outros aspectos deste caso.

Anexo 1 Cadeias Globais Direcionadas para Comprador versus Direcionadas para o Produtor

	Cadeias Globais Direcionadas para o Comprador (ex: vestuário)	Cadeias Globais Direcionadas para o Produtor (ex: automóveis)
Estrutura do Fluxo para cima	Fragmentados, propriedade local, dispersos e freqüentemente produção em etapas.	Oligopólios globais
Estrutura do Fluxo para baixo	Intermediários relativamente concentrados	Intermediários relativamente fragmentados
Ligações Internacionais Chaves	Varejistas, comerciantes de produtos de marca e fabricantes de produtos de marca.	Produtores
Concentração de Renda	Fluxo para cima da cadeia	Fluxo para baixo da cadeia
Tipos de Renda	Relacional Política comercial Nome da marca	Tecnologia Organizacional
Setores típicos	Produtos para o consumidor com uso intensivo de trabalho	Produtos com uso intensivo de capital e tecnologia

Fonte: Dados agrupados pelo escritor do caso de Gary Gereffi, "Comércio Internacional e Melhoria do Setor na Cadeia de Peças de Vestuário," Journal of International Economics 48 (Junho 1999): 37 a 70.

Anexo 2 Custo Médio do Trabalho e Produtividade no Setor de Vestuário (\$/hora, 1998)

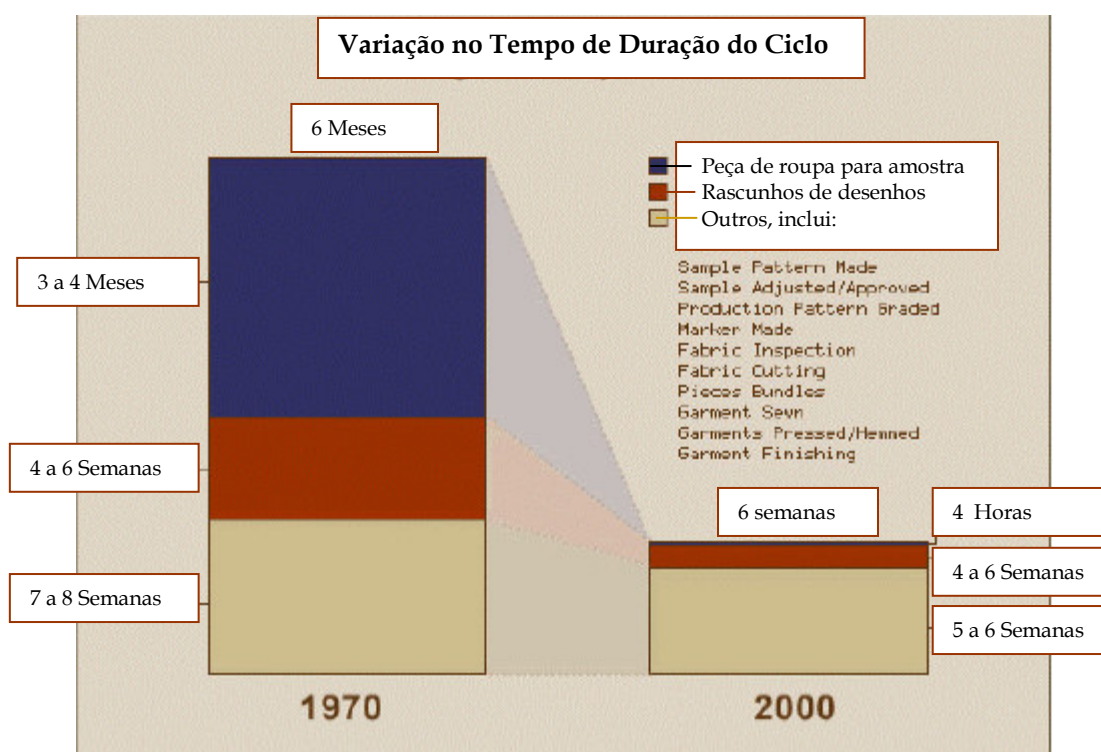
	Custo do trabalho	Adição de Valor
Países Europeus		
Alemanha	18	23
Espanha	7	11
Itália	14	20
Portugal	4	6
Reino Unido	11	13
Principais Fornecedores		
Turquia	2	12
China	0.4	nd
Índia	0.4	2
Egito	0.7	2
Outros Mercados Principais		
Estados Unidos	10	20
Japão	14	nd

Fonte: Dados agrupados pelo escritor do caso de Werner Stengg. "A Indústria de Tecidos e Roupas na Europa," Enterprise Papers No.2, Junho 2001 e <http://europa.eu.int/comm/enterprise/textiles/statistics.htm> accessed: 12/17/2002.

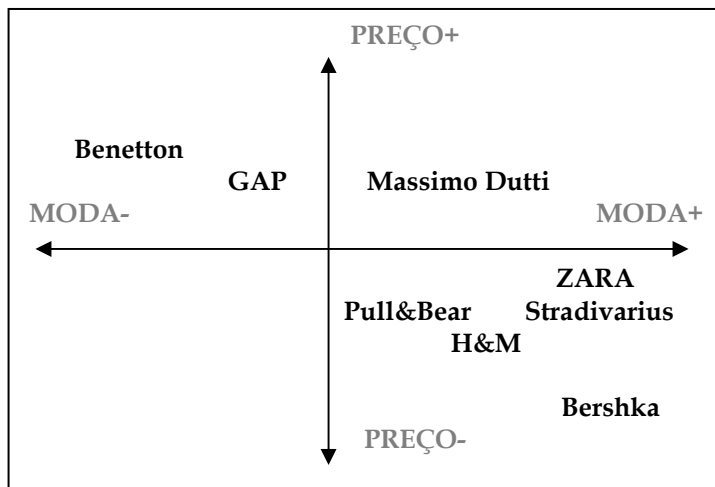
Anexo 3 Custos de Embarque de uma Camisa Grande de Homem na Espanha: exemplo

Fabricado na Espanha		Fabricado na Ásia	
Custos de fabricação	17,20	25,32	Custos de compra
Outros custos de entrada	13,25	1,49	Custos de transporte
Custos de mão de obra	11,79	2,28	Custos de refazer
Total	42,24	29,09	Total

Fonte: Fonte confidencial do setor

Anexo 4 Compressão do Tempo de Duração do Ciclo com o Processo Resposta Rápida

Fonte: Inditex

Anexo 5 Mapa de Posicionamento do Produto no Mercado

Fonte: Adaptado de Morgan Stanley Dean Witter, "Inditex," 1998

Nota: Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, e Stradivarius erram cadeias separadas da Inditex, como descrito na seção destes caso: "Inditex: Estrutura".

Anexo 6 Principais Concorrentes e Inditex, 2001

	Gap	H&M	Benetton	Inditex
<i>Resultados Operacionais (Milhões €)</i>				
Receitas Operacionais Líquidas	15.559	4.269	2.098	3.250
Custos das Mercadorias Vendidas	10.904	2.064	1.189	1.563
Margem Bruta	4.656	2.204	909	1.687
Despesas Operacionais	4.276	1.615	624	982
Lucro Operacional	379	589	286	704
Despesas não Operacionais	108	-28	43	209
Lucro antes do Imposto de Renda	272	617	243	495
Imposto de Renda	280	206	92	150
Participação de minoritários	0	0	2	5
Lucro Líquido	-9	410*	148	340
<i>Posição Financeira (Milhões €)</i>				
Ativo circulante	3.436	1.468	1.558	854
Imóveis, Instalações e Equipamento	4.695	661	720	1.228
Outros Ativos não Circulantes	435	54	543	523
Ativos Totais	8.566	2.183	2.821	2.605
Passivo Circulante	2.320	432	956	834
Passivo não Circulante	2.850	101	625	285
Passivo Total	5.170	532*	1.580	1.119
Capital – valor contábil	3.396	1.650	1.241	1.486
Capital – valor de mercado ^a	12.687	15.564	2.605	13.433
Variação no Valor de Mercado Anual (%) ^b	-60%	8%	-20%	47%
<i>Outras Estatísticas</i>				
Empregados	166.000	22.944	6.672	26.724
Número de países da Operação	6	14	120	39
Vendas no País da Sede (%)	87%	12%	44%	46%
Vendas no Continente da Sede (%)	NA	96%	78%	77%
Número de Localizações das Lojas ^c	3.097	771	5.456	1.284
Lojas no País da Sede (%)	87%	15%	40%	60%
Lojas no Continente da Sede (%)	92%	96%	80%	86%
Tamanho médio da loja (metros quadrados)	632	1.201	279	514

Fonte: Dados coletados de Relatórios Anuais; relatórios dos analistas; Bloomberg; Standard & Poor's Research Insight; J.P.Morgan, "Hennes & Mauritz," Relatório da Empresa, 10 de Fevereiro, 1999, p.89, Compustat

* Devido a arredondamento, o total não bate exatamente.

^a Em 22 de Maio de 2002

^b Em moeda local

^c Inclui lojas de franquias

Anexo 7 Indicadores Financeiros Históricos da Inditex (milhões de euros)

	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Receitas Operacionais Líquidas	3249,8	2614,7	2035,1	1614,7	1217,4	1008,5
Custos das Mercadorias Vendidas	1563,1	1277,0	988,4	799,9	618,3	521,0
Margem Bruta	1686,7	1337,7	1046,7	814,8	599,1	487,5
Despesas Operacionais	982,3	816,2	636,2	489,2	345,5	285,4
Lucro Operacional	704,4	521,5	410,5	325,6	253,6	202,1
Despesas não Operacionais	209,3	152,7	118,1	96,7		
Lucro antes do Imposto de Renda	495,1	368,8	292,4	228,9		
Imposto de Renda	149,9	106,9	86,2	76,1		
Participação de minoritários	4,8	2,7	1,5	-0,2		
Lucro Líquido	340,4	259,2	204,7	153,0	117,4	72,7
Margem Líquida	10,47%	9,91%	10,06%	9,48%	9,64%	7,21%
Estoques	353,8	245,1	188,5	157,7		
Contas a Receber	184,2	145,2	121,6	75		
Caixa e Disponibilidades	315,7	210,0	171,8	158,8		
Ativo circulante total	853,7	600,3	481,9	391,5	274,0	190,3
Imóveis, Instalações e Equipamento	1336,8	1339,5	1127,4	880,4	635,7	
Outros Ativos não Circulantes	414,5	167,8	163,6	54,4	67,5	
Ativos Totais	2605	2107,6	1772,9	1326,3	977,2	820,3
Giro do Ativo (<i>Turnover</i>)	1,25	1,24	1,15	1,2	1,2	1,2
Retorno sobre o Ativo (ROA)	13,07%	12,30%	11,54%	11,54%	12,01%	8,86%
Contas a Pagar	426,3	323,0	276,1	215,6	131,4	
Outros Passivos Circulante	407,9	347,3	275,6	229,1	141,5	
Passivo Circulante Total	834,2	670,3	551,7	444,7	272,9	234,1
Passivo não Circulante	284,5	1437,7	1221,3	881,6	704,3	586,2
Passivo Total	1118,7	2108	1773	1326,3	977,2	820,3
Capital	1486,2	1170,9	893,2	673,4	529,9	414,9
Alavancagem	1,75	1,80	1,98	1,97	1,84	1,98
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	22.9%	22.1%	22.9%	22.7%	25.0%	20.0%

Fonte: Inditex

Anexo 8 Linha do Tempo da Inditex

Ano	Nº Lojas	Evento
1963		<ul style="list-style-type: none"> Estabelecimento da Confecciones Gao, S.A. Começo das atividades da empresa
1975	2	<ul style="list-style-type: none"> Abertura da primeira loja da Zara in La Coruña
1976	2	<ul style="list-style-type: none"> Estabelecimento de Goasam como o proprietário da cadeia de lojas Zara Compra do 1º Computador
1985	37	<ul style="list-style-type: none"> Reorganização da estrutura do grupo com Inditex no topo
1988	71	<ul style="list-style-type: none"> Formação da Zara B.V. na Holanda como a companhia holding para atividades internacionais
1989	88	<ul style="list-style-type: none"> Início da expansão internacional com abertura da loja Zara em Portugal
1990	105	<ul style="list-style-type: none"> Inauguração de armazém central totalmente automatizado com 130.000 metros quadrados Parceria com a Toyota (Japão) introduz sistema <i>just-in-time</i> (tempo real) em uma das fábricas.
1991	218	<ul style="list-style-type: none"> Estabelecimento de escritório comercial in Bejing para lidar com as compras de suprimentos da Ásia Diversificação em novos segmentos Aquisição de 65% da Massimo Dutti Implementação de sistema de telecomunicação entre corporação e os centros de fornecimento, produção e vendas. Inauguração da cadeia Pull & Bear
1993	369	<ul style="list-style-type: none"> Preparação / Implementação de plano de expansão para a Zara no mercado francês
1995	508	<ul style="list-style-type: none"> Aquisição de todas a participação de capital da Massimo Dutti
1996	541	<ul style="list-style-type: none"> Expansão de armazém central para fazer frente ao aumento no número de pontos de venda
1998	748	<ul style="list-style-type: none"> Criação da Fundação Amancio Ortega Aliança com Otto Versand para entrar o mercado alemão Lançamento da cadeia Bershka, visando o mercado feminino mais jovem
1999	922	<ul style="list-style-type: none"> Aquisição da Stradivarius a torna a quinta cadeia do Grupo
2000	1080	<ul style="list-style-type: none"> Abertura de novo complexo da corporação da Inditex em Arteixo, perto de La Coruña
2001	1284	<ul style="list-style-type: none"> Oferta pública inicial de 26% das ações da Inditex Inauguração da cadeia de lingerie Oysho
2002		<ul style="list-style-type: none"> Aliança com Percussi resulta na abertura da primeira loja italiana.







Fonte: Inditex

Anexo 9 Mapa da Espanha



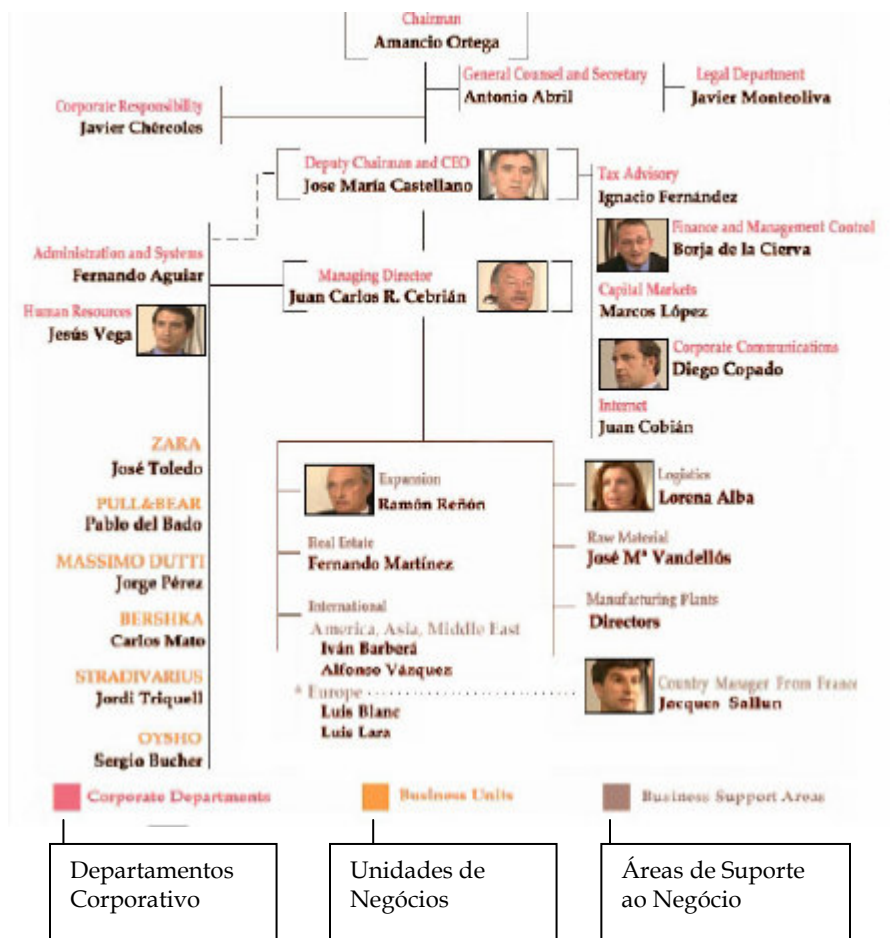
Fonte: Adaptado de The Encyclopedia of World Geography (New York: Barnes and Noble, 1996)

Anexo 10 Cadeias da Inditex

 <p>Zara</p> <ul style="list-style-type: none"> • 500 lojas em 30 países • Criada em 1975 • Inovação continua baseada em desejo dos clientes • Para mulheres, homens e crianças, da infância aos 45 anos • Link na web: www.zara.com 	 <p>Massimo Dutti</p> <ul style="list-style-type: none"> • 200 lojas em 12 países • Adquirida pela Inditex em 1995 • Variação na moda, de sofisticada a esporte • Para homens e mulheres, idades 25 a 45 • Link na web: www.massimodutti.com
 <p>Bershka</p> <ul style="list-style-type: none"> • 170 lojas em 8 países • Fundada pela Inditex em 1998 • Roupa de tendência para jovens mulheres • Idades 13 a 23 anos • Lojas são desenhadas como local social de moda que chama atenção, música e arte na rua • Link na web: www.bershka.com 	 <p>Pull e Bear</p> <ul style="list-style-type: none"> • 225 lojas em 9 países • Fundada pela Inditex em 1991 • Roupa casual a preços razoáveis • Para homens e mulheres, idades 14 a 28 • Link na web: www.pullbear.com
 <p>Stradivarius</p> <ul style="list-style-type: none"> • 500 lojas em 30 países • Criada em 1975 • Inovação continua baseada em desejo dos clientes • Para mulheres e homens jovens, idades 15 a 25 anos • Link na web: www.stradivarius.com 	 <p>Oysho</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cadeia mais nova da Inditex • 25 lojas em 6 países europeus • Últimas tendências em lingerie • Produtos de qualidade a preços razoáveis • Link na web: www.oysho.com

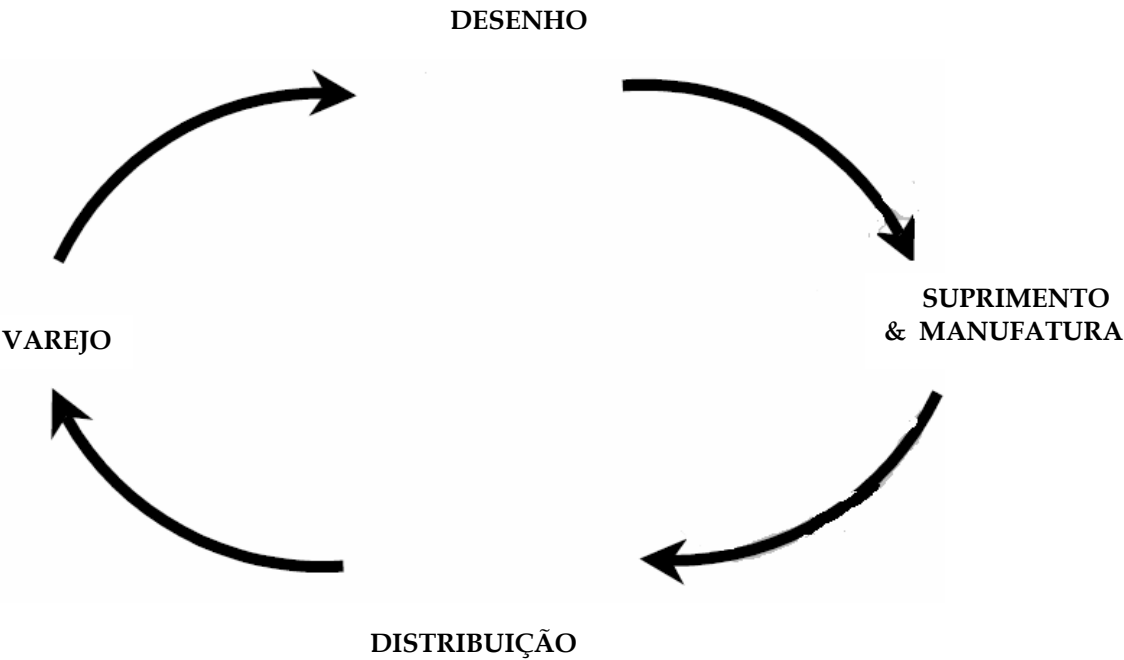
Fonte: Inditex

Anexo 11 Estrutura de Gerenciamento da Inditex



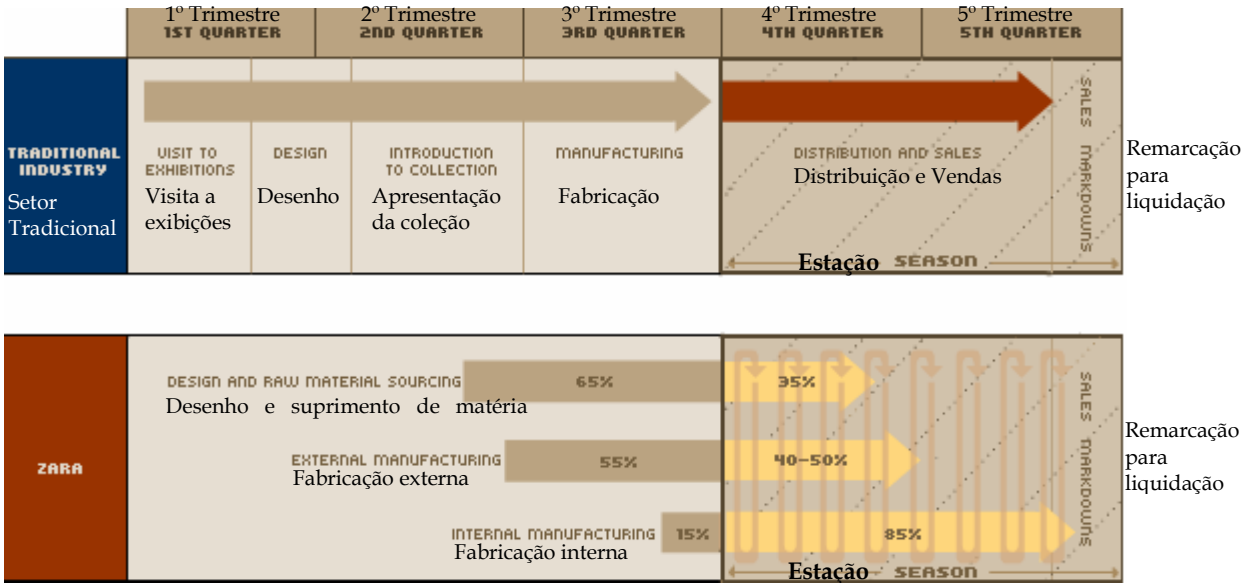
Fonte: Inditex

Anexo 12 Sistema de Negócios da Zara



Fonte: Escritor do caso

Anexo 13 Compromissos prévios do produto: Zara versus Setor Tradicional



Fonte: Inditex

Anexo 14 Globalização da Inditex

TRADUÇÃO:

Zara stores only (2001) =

Lojas da Zara somente (2001)

Zara stores only (2001)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Zara stores only (2001)
Europe																
Spain	57	70	85	90	201	258	323	350	301	300	433	489	608	602	760	225
Portugal		1	2	4	11	17	28	38	49	60	74	87	97	104	140	38
France				1	3	5	13	20	30	36	47	55	59	64	68	67
Greece							1	6	8	10	14	17	17	19	29	20
Belgium								4	8	11	13	17	20	21	28	14
Sweden								1	3	3	4	6	6	5	3	0
Malta									1	1	1	1	2	2	2	0
Cyprus										1	2	4	5	8	9	2
Norway											1	1	1	1	1	0
Great Britain												1	3	7	11	11
Germany													2	7	17	15
Netherlands													2	2	6	3
Poland													2	2	2	2
Andorra														1	2	1
Austria														3	3	3
Denmark														1	2	2
Czech Rep.															1	1
Iceland															1	1
Ireland															2	0
Italy															3	0
Luxembourg															2	1
Subtotal	57	71	87	104	215	288	335	419	400	521	599	678	819	830	1101	408
Americas																
United States			1	1	3	3	3	4	6	6	7	7	8	8	8	8
Mexico						1	1	7	12	14	20	25	29	41	55	27
Argentina												4	8	8	8	8
Venezuela												1	3	4	20	7
Canada													1	3	4	4
Chile													2	2	3	3
Brazil													3	5	7	7
Uruguay													2	2	2	2
Subtotal	0	0	1	1	3	4	4	11	18	20	27	37	54	71	107	68
Middle East/Asia																
Israel											6	16	22	23	24	9
Lebanon												1	3	4	4	2
Turkey												3	3	4	5	5
Kuwait												1	2	4	4	2
United Arab Emirates												1	3	5	15	4
China												1	1	0	0	0
Japan												10	11	17	5	5
Saudi Arabia													3	11	14	6
Bahrain													1	1	2	1
Qatar														1	2	1
Jordan															1	0
Subtotal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	33	49	70	78	35
TOTAL	57	71	88	105	218	292	369	480	508	541	622	748	922	1080	1284	507

Fonte: Inditex

Anexo 15 O Preço de uma Camiseta na Zara

PAÍS	NÍVEL DE PREÇO RELATIVO
Spain	100%
United Kingdom	151%
Denmark	153%
Poland	158%
Cyprus	136%
Lebanon	152%
Kuwait	171%
Saudi Arabia	170%
Bahrain	170%
Qatar	160%
Canada	178%
USA	209%
Mexico	164%
Venezuela	147%
Japan	231%

Fonte: Inditex

Anexo 16 Exemplo de Etiqueta com Preço de uma Peça



Fonte: Inditex

Anexo 17 Mercado Europeu de Vestuário, 1999

TRADUÇÃO dos TÍTULOS da TABELA ABAIXO:

- Total Sales (€ billion) = Vendas Totais (bilhões de euros)
- Apparel Outlets per Million Inhabitantes = Lojas de vestuário por milhões de habitantes
- Specialist Share of Apparel Sales (%) = Participação de especialistas nas vendas de vestuário (%)
- Specialist Sales (€/sq. meter)= Vendas de especialistas (euros / metros quadrados)
- Total GNP (€ billion) = PIB total (bilhões de euros)
- Population (million) = população (milhões)
- GNP per capita (€) = PIB per capital (€)
- Distance from Spain (km) = Distância da Espanha (km)
- Average = média

	Total Sales (€ billion)	Apparel Outlets per Million Inhabitants	Specialist Share of Apparel Sales (%)	Specialist Sales (€/sq. meter)	Total GNP (€ billion)	Population (million)	GNP per Capita (€)	Distance from Spain (km)
Austria	8	416	40	2,500	229	8	28,280	1,809
Belgium	8	845	50	3,500	283	10	27,489	1,314
Denmark	4	702	25	3,100	192	5	36,183	2,072
Finland	3	493	33	2,100	145	5	27,822	2,949
France	41	640	56	3,400	1,603	59	27,217	1,053
Germany	61	725	69	4,500	2,308	82	28,073	1,870
Greece	8	1,416	36	1,700	142	11	13,357	2,366
Ireland	3	934	30	2,500	98	4	25,708	1,458
Italy	63	1,725	70	5,600	1,295	58	22,435	1,377
Netherlands	11	1,049	64	4,000	449	16	28,234	1,480
Poland		906			182	39	4,700	2,289
Portugal	5		25	1,900	124	10	12,412	503
Spain	25	1,599	57	3,100	662	40	16,756	
Sweden	6		76	4,000	307	9	34,461	2,592
Switzerland	7	800	39	1,400	307	7	42,631	1,148
United Kingdom	55	560	67	5,600	1,641	60	27,492	1,263
Total	308				9,965	422		
Average	21	915	49	3,260	623	26	25,203	1,703

Fonte: Dados coletados de Verdict, Retail Intelligence, e estimativas UBS Warburg

Notas de final de texto

¹ Luciano Catoni, Nora F. Larssen, James Naylor, e Andrea Zocchi, "Dicas de Viagem para Varejistas". *The McKinsey Quarterly* 3 (2002): 126-133.

² Gary Gereffi, "Transações Internacionais e Melhorias Industriais na Cadeia de Produtos de Vestuário," *Journal of International Economics* 48 (1999): 37-70.

³ Gary, Gereffi, "Terceirizações e Mudanças nos Padrões de Competição Internacional na Cadeia de Mercadorias do Setor de Vestuário." Artigo apresentado na Conferência Respondendo à Globalização: Sociedades, Grupos e Indivíduos em Boulder, Colorado, Abril 4 a 7, 2002.

⁴ F.Warren McFarlan e Fred Young. "Li & Fung (A): Tópicos de Internet," HBS Caso No.9-301-009 (Boston: Harvard Business School Publishing, 2000), p.3

⁵ Nicolaj Siggelkow, "Mudança na Presença de Adequação: A Elevação, Queda, e Renascimento de Liiz Claierne," *Academy of Management Journal* 44(2001): 838-857

⁶ Michel Scheffer, *Mudança no Mapa dos Tecidos Europeus: Produção e Estratégias de Suprimento de Tecidos e Empresas de Roupas* (Brussels: L'Observatoire Europeen du Textile et de l'Habillement, 1994).

⁷ A.T. Kearney informações conforme relatório em Ian MacKinnon, "Corrida para áreas de compras?" *Newsweek*, 2 de abril, 2001, p.48

⁸ Janice Hammond e Maura G.Kelley, "Resposta Rápida na Indústria do Setor de Vestuário," HBS Caso No.690-038 (Boston: Harvard Business School Publishing, 1991).

⁹ Luciano Catoni, Nora F. Larssen, James Naylor, e Andrea Zochi, "Dicas de Viagens Para Varejistas," *The McKinsey Quarterly* 3 (2002): 126-133

¹⁰ Dados do Euromonitor como consta em Crol Pope Murray, Salomon Smith Barney Equity Research, "Cruzando a Lagoa: Estratégias de Crescimento Europeu," (Apparel/Footwear/Textiles), 23 de outubro, 2001.

¹¹ Peter N. Child, Suzanne Heywood e Michael Kliger, "Varejistas de Produtos de Marca Viajam?" *The McKinsey Quarterly* 1 (2002): 11-13

¹² "Consumidores de Euro: Pesquisa", *Trends International* (English Edition), 19 Novembro de 2001.

¹³ Denise Incandela, Kathleen L. McLaughlin e Christina Smith Shi, "Varejistas para o Mundo," *The McKinsey Quarterly* 3 (1999): 84-97

¹⁴ O formato para aplicar a fórmula Du Pont para a Inditex e indicadores dos principais concorrentes foi sugerida pelo Professor guillermo D'Andrea do I.A.E., Universidad Austral, Argentina

¹⁵ Ananth Raman e Marshall Fisher, "Gerenciamento da Cadeia de Oferta na World Co.Ltd.," HBS Case No. 9-601-072 (Boston: Harvard Business School Publishing, 2001)

¹⁶ Leslie Crawford, "allzarage," Report in Business Magazine, 30 de março de 2001, disponível da Factiva, <http://www.primark.com> acessado em 23 de setembro de 2002

¹⁷ Federação Nacional de Varejo, "Mercadoria e Resultados Operacionais por Departamento e Especificidade", 1996

¹⁸ Vendas para franquias foram feitas a preços menores do que as vendas de varejo para clientes finais, limitando sua contribuição vendas internacional para 6% do total mesmo que representassem 11% do número de lojas internacionais.

¹⁹ Leslie Crawford, "allzarage," Report in Business Magazine, 30 de março de 2001, disponível da Factiva, <http://www.primark.com> acessado em 23 de setembro de 2002

²⁰ Agregando entre todas as redes, Inditex antecipou abrindo um total de 230 a 275 lojas durante 2002, um pouco acima da metade fora da Espanha e orçadas em €510 a 560 milhões dos gastos de capitais.